

KBC Select Immo

Öffentliche Sicav nach belgischem Recht
mit variabler Anzahl von Anteilen für
Anlagen gemäß Richtlinie 85/611/EWG
OGAW

Auf der Grundlage dieses Berichts dürfen keine Zeichnungen akzeptiert werden. Zeichnungen sind nur dann gültig, wenn sie nach der unentgeltlichen Zustellung des vereinfachten Verkaufsprospekts oder des Verkaufsprospekts erfolgen.

INHALTSVERZEICHNIS

1. Allgemeine Informationen über die Sicav
 - 1.1. Organisation der Sicav
 - 1.2. Bericht der Fondsverwaltung
 - 1.2.1. Informationen für die Aktionäre
 - 1.2.2. Gesamteinschätzung der Finanzmärkte
 - 1.3. Konsolidierte Bilanz
 - 1.4. Konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung
 - 1.5. Zusammenfassung der Rechnungslegungs- und Bewertungsregeln
 - 1.5.1. Zusammenfassung der Regeln
 - 1.5.2. Wechselkurs

1 ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE SICAV

1.1 ORGANISATION DER SICAV

SITZ DER GESELLSCHAFT:

Avenue du Port 2, B-1080 Brüssel, Belgien.

GRÜNDUNGSDATUM DER GESELLSCHAFT:

02.03.95

BESTANDSDAUER DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

Unbegrenzte Dauer.

VERWALTUNGSRAT:

Ludo Geris, Head Group Assets KBC Asset Management SA
Peter Marchand, Administrateur-Délégué KBC Asset Management SA

René Van den Berghe, Directeur Générale CBC Banque SA
Jos Walravens, Directeur Commercial Clients aisés KBC Bank NV
Jef Vuchelen, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
Guido Billion, Responsable Effets Centea SA
Filip Abraham, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

Vorsitzender:

Jos Walravens, Directeur Commercial Clients aisés KBC Bank NV

Mit der effektiven Verwaltung der Sicav beauftragte Personen:

Ludo Geris, Head Group Assets KBC Asset Management SA
Peter Marchand, Administrateur-Délégué KBC Asset Management SA

Art der Verwaltung:

Sicav, die eine Gesellschaft zur Verwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen bestimmt hat.

Die Gesellschaft, die hierzu bestimmt wurde, ist KBC Asset Management SA, avenue du Port 2, B-1080 Brüssel.

GRÜNDUNGSDATUM DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

30. Dezember 1999.

VERWALTUNGSRATSMITGLIEDER DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

Vorsitzender:

D. De Raymaeker

Verwaltungsratsmitglieder:

J. Lema, Vorstandsvorsitzender
J. Aerts, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
P. Buelens, Administrateur-délégué
J. Daemen, nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
M. Debaillie, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
J. Verschaeve, Administrateur-délégué
G. Rammeloo, Administrateur-délégué
J. Thijs, nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
B. Van Bauwel, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
W. Vanden Eynde, Administrateur-délégué
C. Sterckx, Administrateur-délégué
P. Marchand, Administrateur-délégué

NAME UND FUNKTION DER PERSONEN, DIE MIT DER EFFEKTIVEN FÜHRUNG DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT BETRAUT SIND:

J. Lema, Vorstandsvorsitzender
P. Buelens, Administrateur-délégué
J. Verschaeve, Administrateur-délégué
G. Rammeloo, Administrateur-délégué
W. Vanden Eynde, Administrateur-délégué
C. Sterckx, Administrateur-délégué
P. Marchand, Administrateur-délégué

Diese Personen können auch Verwaltungsratsmitglieder verschiedener Sicav sein.

IDENTITÄT DES WIRTSCHAFTSPRÜFERS DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT ODER NAME DER ZUGELASSENEN WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT UND IDENTITÄT DES ZUGELASSENEN WIRTSCHAFTSPRÜFERS, DER SIE VERTRITT:

Ernst & Young Reviseurs d'entreprises SCRL, vertreten durch Christel Weymeersch, Wirtschaftsprüfer mit Zulassung von der Autorité des Services et Marchés Financiers, Avenue De Kleet 2, B-1831 Diegem.

STATUS:

Sicav mit mehreren Teilfonds für Anlagen, die den in Richtlinie 85/611/EWG vorgesehenen Bedingungen entsprechen, und deren Tätigkeit und Anlagen dem Gesetz vom 20. Juli 2004 bezüglich bestimmter Formen der gemeinsamen Verwaltung von Anlageportfolios unterliegen.

FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS:

Was die Übertragung des Anlageportfolios betrifft, verweisen wir auf die Informationen zu dem Teilfonds.

FINANZDIENST:

Der Finanzdienst wird in Belgien sichergestellt von:
CBC Banque SA, Grand Place 5, B-1000 Brüssel
KBC Bank SA, avenue du Port 2, B-1080 Brüssel
Centea SA, Mechelsesteenweg 180, B-2018 Anvers

DEPOTBANK:

KBC Bank SA, avenue du Port 2, B-1080 Brüssel.

ADMINISTRATION UND RECHNUNGSFÜHRUNG:

KBC Asset Management N.V., avenue du Port 2, B-1080 Brüssel.

WIRTSCHAFTSPRÜFER DER SICAV:

Deloitte Réviseurs d'entreprises SC s.f.d. SCRL, vertreten durch Herrn Frank Verhaegen, Wirtschaftsprüfer und von der Autorité des Services et Marchés Financiers, Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem zugelassener Wirtschaftsprüfer.

VERTRIEBSGESELLSCHAFT:

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxemburg.

PROMOTER:

KBC

LISTE DER TEILFONDS DES KBC SELECT IMMO

1. Belgium Plus*
2. Europe Plus*
3. World Plus

Wenn zwischen der holländischen Fassung des Prospekts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

* Die Teilfonds KBC Select Immo Belgium Plus und KBC Select Immo Europe Plus sind in Österreich nicht zum öffentlichen Vertrieb registriert.

1.2 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

1.2.1 INFORMATIONEN FÜR DIE AKTIONÄRE

Entfällt.

1.2.2 GESAMTEINSCHÄTZUNG DER FINANZMÄRKTE

Mitte 2009 ging die Rezession der Weltwirtschaft zu Ende, aber ihre Erholung blieb eng mit den fiskal- und geldpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen verbunden. Nach dem Auslaufen dieser Maßnahmen im Jahr 2011 kam die Konjunkturerholung in den USA ins Straucheln. Das unsichere Umfeld der Konjunkturerholung belastete deshalb während des ganzen Jahres 2011 das Investitionsklima. Die Zukunft der öffentlichen Finanzen der USA wurde zudem immer besorgniserregender. In Europa hat sich die Schuldenkrise nicht abgeschwächt. Nach dem Fall der Dominosteine Griechenland, Irland und Portugal kamen andere Länder ins Visier der Märkte. Sogar das Überleben der Einheitswährung wurde in Frage gestellt. Die Eurokrise unterminiert das europäische Finanzsystem seit zwei Jahren. Glücklicherweise bildete die Hochkonjunktur in Asien ein Gegengewicht hierzu.

Verlangsamung des Wachstums oder konjunktureller Zusammenbruch?

2010 und 2011 entstanden in den USA mehr neue Arbeitsplätze, als bestehende wegfielen, aber ihre Zunahme blieb bescheiden. Auch die Löhne sind nur schwach gestiegen: der Anstieg der Kaufkraft der privaten Haushalte war hauptsächlich eine Folge der Steueranreize, die den privaten Verbrauch stützten. In den USA wurde das Wachstum (in den ersten drei Quartalen 2011 auf Jahresbasis kaum +1,2%) durch die Sanierung der Finanzen der Bundesstaaten und der Gemeinden sowie durch den zunehmenden importbedingten Devisenabfluss gebremst.

In Europa hat sich das Wachstum im ersten Halbjahr beschleunigt (+2,3%), wenn auch die Diskrepanzen innerhalb Europas groß bleiben. In Deutschland, Österreich und Skandinavien war das Wachstum recht kräftig (über 4%). Ebenso wie der Export trug auch die Inlandsnachfrage (Rückgang der Arbeitslosenrate, Verringerung der Sparquote, Erholung der Unternehmensinvestitionen, Wiederbelebung der Bautätigkeit) zum Wachstum bei. Die exportschwachen Länder Griechenland, Irland und Spanien konnten die Auswirkungen der restriktiven Haushaltspolitik nicht mildern und mussten ein negatives Wachstum hinnehmen. Im dritten Quartal wogen die Sanierungskosten noch schwerer. Auch die Konjunkturlokomotive Deutschland geriet außer Atem. Im zweiten Halbjahr 2011 schließlich fiel das Wachstum in sich zusammen und wurde sogar negativ (WWU: -0,4%). Belgien war eher dem starken Kern als den schwachen Peripherieländern zuzurechnen.

Der Verlauf der Rezession und der ersten Wiederaufschwungsphase spiegelte die Rolle der aufstrebenden Volkswirtschaften in der Weltwirtschaft gut wider. Diese Länder sind weiterhin exportabhängig. Der Westen (also der US-Verbraucher) ist weiterhin der Motor des Wirtschaftswachstums, aber mit der Intensivierung des intraregionalen Handels in Asien nimmt diese Abhängigkeit ab.

Die ab dem zweiten Quartal 2009 zu beobachtende Konjunkturerholung in Asien war ebenso spektakulär wie der vorausgegangene Einbruch und setzte sich in den Jahren 2010 und 2011 fort. Asien ist jetzt besser gegen Finanzkrisen gerüstet als in der Vergangenheit. Dort sind die öffentlichen Finanzen gesund, die Leistungsbilanz ist im Allgemeinen ausgeglichen (und weist in China sogar einen astronomischen Überschuss auf), und die interne Ersparnisbildung ist hoch. Die Volatilität der ausländischen Finanzströme kann der wirtschaftlichen Entwicklung Asiens nichts mehr anhaben.

Asien ist jetzt unbestritten der Wachstumspol der Weltwirtschaft. Export, Infrastrukturinvestitionen und Konsum tragen dort gleichermaßen zum Wachstum bei. 2010 hat China die USA als größten Automarkt der Welt abgelöst.

Den Finanzmärkten kommt die allmähliche Lösung der Eurokrise nicht schnell genug voran

Ende 2009/Anfang 2010 befürchteten die Beobachter für 2010 eine erneute, möglicherweise fatale Verschärfung der Kreditkrise – ein Szenario, das sich jedoch nicht bewahrheitet hat. Am Wohnimmobilienmarkt der USA ging die Tätigkeit nicht mehr zurück; allerdings gab es auch keine Erholung. Die Zahl der Hausverkäufe bleibt auf dem niedrigen Niveau von 2009. Bauträger und Unternehmer haben noch kein neues Vertrauen gewonnen. Die Hauspreise bewegen sich seit dem Frühjahr 2009 bei 25% unter dem Höchststand von September 2005 seitwärts.

Die Konkurse haben sich nicht vervielfacht. Solvenz und Liquiditätslage der Nichtfinanzunternehmen waren selten so gut wie heute.

Staatsschuldtitel, die früher als vollkommen sicher galten, sind jetzt mit Risiken behaftet. Was anfänglich ein Einzelfall in der Peripherie der Eurozone war, hat sich zu einem Problem für die Kreditwürdigkeit der Währungsunion und ihrer Institutionen ausgewachsen und droht den europäischen Bankensektor, der traditionell bedeutende Staatsanleihen-Portfolios hält, zu Fall zu bringen. Seit dem dritten Quartal 2009 ist klar geworden, dass die griechische Haushaltslage viel ernster ist, als den offiziellen Statistiken zu entnehmen war. Da die Geldgeber jegliches Vertrauen verloren hatten, drohte dem Land die Zahlungsunfähigkeit. Nach zahlreichen Verhandlungen erstellte Europa in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) im April 2010 einen ersten Hilfeplan im Umfang von 110 Mrd. EUR, mit dem die Refinanzierung der griechischen Staatsschuld bis Mitte 2013 sichergestellt werden sollte (jedenfalls war das die ursprüngliche Absicht). Die Krise wurde hierdurch jedoch nicht entschärft. Schnell traten neue Probleme auf, als die alten kaum gelöst waren. Der Rettungsfonds für Griechenland wurde durch eine strukturierte Lösung ersetzt, den EFSF (befristet), gefolgt vom ESM (permanent). Nach Griechenland (März 2010) haben Irland (November 2010) und Portugal (April 2011) unter dem europäischen Rettungsschirm Schutz gesucht. Die EZB sah sich gezwungen, Staatsanleihen aufzukaufen, als in den darauffolgenden Monaten auch Spanien und Italien unter Druck kamen. Im Herbst war auch Belgien im Visier der Märkte.

Zwei Jahre Krisenmanagement haben den finanziellen Rahmen der WWU umgestaltet. Die Behörden haben die Notwendigkeit einer disziplinierten Haushaltspolitik erkannt und eine starke supranationale Überwachung der nationalen Haushalte akzeptiert. Der Haushaltsausgleich wird in die Verfassung der Nationalstaaten aufgenommen. Eine einzelstaatliche Gesetzgebung, die die Beteiligung der Anleihegläubiger im Falle des Konkurses eines Staates vorsieht, wurde nach dem europäischen Modell erarbeitet. Im Zusammenarbeit mit dem IWF wurden umfangreiche Reserven gebildet, damit die Refinanzierung der Staatsschulden der WWU-Länder gesichert ist. Das Rekapitalisierungsprogramm der europäischen Banken hat das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit des europäischen Bankensystems wiederhergestellt.

Aber damit ist noch nicht alles getan. Die WWU ist noch keine optimale Währungszone. Die Überschuldung bestimmter Länder ist auch nicht das einzige Problem der WWU. Die immer größer werdenden, die Wettbewerbsfähigkeit beeinflussenden Lohnunterschiede sind ebenfalls schwerwiegend. Mit der Zeit ist der Lohnrückstand Italiens, Spaniens, Portugals und Griechenlands gegenüber Deutschland auf 30% bis 35% angewachsen. Die chronischen Zahlungsbilanzdefizite (Griechenlands, Portugals, Spaniens, Italiens und sogar Frankreichs) sind ebenfalls ein Problem. Am 24. März 2011 gelang den europäischen Staatsschefs mit der Annahme des Pakts für den Euro, mit dem ein Rahmen zur Harmonisierung der sozialwirtschaftlichen Politik der europäischen Partnerländer und zur Förderung der makroökonomischen Konvergenz geschaffen wurde, ein Durchbruch. Es wurde vereinbart, dass bis März 2012 ein konkretes Verfahren für die Erstellung und Einhaltung von Aktionsplänen für die verschiedenen Mitgliedstaaten ausgearbeitet würde.

Die Wirtschaftskrise und die unerlässlichen staatlichen Interventionen zur Stützung des Finanzsektors haben die öffentlichen Finanzen der westlichen Welt in eine Schieflage gebracht, auf die die einzelnen Länder unterschiedlich reagieren. Im Vereinigten Königreich und in den WWU-Ländern werden – freiwillig oder unter Druck – drakonische Austeritätsmaßnahmen umgesetzt. In den USA hat die Haushaltsdebatte in eine politische Sackgasse geführt. Das hat Standard & Poor's dazu veranlasst, die langfristige öffentliche US-Schuld von AAA auf AA+ mit negativem Ausblick herabzustufen. Weitere Herabstufungen sind nicht ausgeschlossen. Dass eine Herabstufung drohte, wurde schon im Juni angedeutet. Die Nachricht hat also niemanden überrascht. Die Herabstufung kommt zu einem Zeitpunkt, an dem die politische Welt der USA hinsichtlich der Frage der Sanierung der öffentlichen Finanzen gespalten ist. Die ideologische Uneinigkeit zwischen Republikanern (die die Mehrheit im Repräsentantenhaus haben) und Demokraten (Mehrheit im Senat) ist schwerwiegend. Da sie sich ihrer Unfähigkeit, eine Politik festzulegen, bewusst sind und befürchten, dass ihre Uneinigkeit zu einer unkontrollierten Schuldenexplosion führt, haben die Parteien einen automatischen Haushaltskürzungsmechanismus ins Gesetz aufgenommen, der die Senkung des Haushaltsdefizits auf 3% des BIP innerhalb eines Zeitraums von zehn Jahren vorsieht. Die zu diesem Zweck konkret ergriffenen Maßnahmen haben dazu geführt, dass sowohl die Demokraten als auch die Republikaner ihre Prioritäten überprüfen; allerdings ist im Wahljahr 2012 eine Annäherung der Standpunkte wenig wahrscheinlich.

V-förmige Erholung der Unternehmensgewinne

Der während der Rezession zu beobachtende Einbruch der Unternehmensgewinne war ebenso spektakulär wie ihr Wiederanstieg ab dem vierten Quartal 2009. Die Konjunkturerholung im Westen ist moderat, aber bei den Unternehmensgewinnen sieht es anders aus. Der Gewinn je Aktie der Unternehmen des S&P 500 insgesamt, der im vierten Quartal 2009 wieder positives Terrain erreicht hatte, erhöhte sich 2010 um 48% und 2011 um durchschnittlich 14%. Die kräftige Erholung ist nicht auf Sonderfaktoren zurückzuführen, denn sie betrifft fast alle Sektoren. Trotz der schwachen Konjunktur gab es im Westen 2011 einen deutlichen Umsatzanstieg von durchschnittlich 8,5%. Die aufstrebenden Volkswirtschaften, in denen gegenwärtig Hochkonjunktur herrscht, werden zu einem immer wichtigeren Absatzmarkt für die westlichen Unternehmen. Die Erklärung des Gewinnanstiegs liegt allerdings mehr in einer drastischen Verringerung der (Lohn-)Kosten als in einer Zunahme des Umsatzes.

Teure Rohstoffe sind nicht nur ein Barometer für die Konjunkturerholung

Die Rohölpreise blieben lange zwischen 70 und 80 USD pro Fass, begannen aber in den letzten Monaten des Jahres 2010 wieder zu steigen. Ende Dezember kostete ein Fass Rohöl schon 93 USD bzw. 20% mehr als Ende 2009. Diese Tendenz hielt während der ersten Monate des Jahres 2011 an. Die Revolte im Nahen Osten und der libysche Produktionsstopp verstärkten den Preisanstieg noch. Erst im Juni, als die Internationale Energieagentur (IEA) eine Einigung über die Freigabe von 60 Millionen Barrel der strategischen Reserven des Westens erzielte, wurde der Anstieg gebremst, aber nicht umgekehrt. Anfang 2012 kamen die Preise aufgrund der politischen Spannungen im Zusammenhang mit dem Atomprogramm des Irans wieder unter stärkeren Aufwärtsdruck. Am Ende des Berichtszeitraums kostete das Fass Brent über 120 USD und damit über ein Drittel mehr als Ende 2010.

An den meisten übrigen Rohstoffmärkten ging der Höhenflug der Preise schon früher zu Ende. Die Preise vieler Industriemetalle und Agrarprodukte erreichten Mitte Februar 2011 ihren Höhepunkt. Die nachfolgende Korrektur schwankt zwischen 10 und 15%. Diese Tendenz kann auch als Anzeichen einer Zunahme der konjunkturellen Unsicherheit angesehen werden.

Der Aufwärtsdruck bei der Inflation bleibt begrenzt. Im September 2011 erreichte die Jahresrate der Verbraucherpreis-inflation einen Höchststand von 3,9% in den USA und 3,0% in der WWU, während sich die Kerninflation, also der Preisanstieg ohne Nahrungsmittel- und Erdölpreise, im Gegensatz zum Verbraucherpreisanstieg nicht beschleunigte und sich in den letzten Monaten bei Werten um 1,5% stabilisierte. In einem Umfeld, das von einer hohen Arbeitslosenrate, überschüssigen Kapazitäten, bescheidenen Lohnabschlüssen und Kostensenkungen gekennzeichnet ist, war nichts anderes zu erwarten. Das erklärt auch den schnellen Inflationsrückgang der letzten Monate, nachdem der von den Rohstoffpreisen ausgehende Aufwärtsdruck verschwunden ist.

Politik des (fast) kostenlosen Geldes und andere unkonventionelle Maßnahmen

Die Federal Reserve hatte ihren Leitzins schon zu Beginn der Krise gesenkt. Erstmals handelte sie im September 2007, als ihr Leitzins noch 5,25% betrug, und im Dezember 2008 befand er sich schon auf dem symbolischen Niveau von 0,25%. Die Europäische Zentralbank wartete wesentlich länger und nahm erst im September 2008 eine erste geldpolitische Lockerung vor. Zwischen September 2008 und Mai 2009 senkte sie ihren Leitzins von 4,25% auf 1,00%.

Generell dauert es etwa 6 Monate, bis eine Zinssenkung sich positiv auf die Realwirtschaft auswirkt, und nach etwa 18 Monaten hört sie auf zu wirken. Deshalb ist es nicht erstaunlich, dass die Federal Reserve zu anderen Mitteln gegriffen hat. Sie intervenierte direkt am Rentenmarkt und kaufte in großem Umfang Schuldtitel auf in der Hoffnung, die Langfristzinsen niedrig halten zu können. Erst sehr viel später und nur widerwillig folgte ihr die EZB. Mitte 2011 begann sie, spanische und italienische Staatsanleihen aufzukaufen. Offiziell geschah dies im Rahmen der Bekämpfung der Eurokrise, aber in Wirklichkeit war es eine erste Geste einer quantitativen Lockerung. Am 1. November löste der Italiener Mario Draghi den Franzosen Jean-Claude Trichet an der Spitze der EZB ab. Mit diesem Präsidentenwechsel erhielten die ‚Tauben‘ im geldpolitischen Komitee mehr Gewicht, was sich in einer extrem lockeren Geldpolitik äußerte. Ende Dezember 2011 stellte die EZB eine Kreditfazilität in Höhe von 489 Mrd. EUR zu dem vorteilhaften Satz von 1% für eine Dauer von ausnahmsweise 36 Monaten zur Verfügung. Dieses längerfristige Refinanzierungsgeschäft sollte den europäischen Banken mittelfristig die billige Refinanzierung ihrer Kreditvergabe erlauben. Am 29. Februar 2012 erneuerte sie dieses Angebot, das diesmal einen Umfang von 529 Mrd. EUR erreichte.

Nervosität an den Rentenmärkten

Bis weit in das Jahr 2010 hinein blieb die Tendenz der Anleiherenditen nach unten gerichtet. Ende August 2010 erreichte die deutsche Zehnjahresrendite einen (vorläufigen) Tiefstand von 2,10%. Vor allem dank ermutigender Konjunkturmeldungen wendete sich das Blatt zwischen September 2010 und März 2011, und die deutsche Anleiherendite erhöhte sich auf 3,35%. Danach brachten die Zunahme der konjunkturellen Unsicherheit und die nicht enden wollende Eurokrise einen erneuten Rückgang der europäischen Anleiherenditen mit sich. Am 22. September erreichte die deutsche Zehnjahresrendite einen historischen Tiefstand von 1,65%. Diese Situation hat sich in den letzten fünf Monaten kaum verändert; am Ende des Berichtszeitraums lag die deutsche Zehnjahresrendite bei 1,80%.

In den USA verlief die Entwicklung der Anleiherenditen ähnlich. Die massiven Rückkäufe von Staatsschuldtiteln durch die Federal Reserve, mit der ausdrücklich die Langfristzinsen niedrig gehalten oder weiter gesenkt werden sollten, haben offenbar keine Wirkung. Außerdem blieb der von S&P angekündigte Verlust der AAA-Einstufung ohne Folgen. Ende Februar 2012 stand die Zehnjahresrendite in den USA bei 1,95%.

Die Anleiheportfolios wurden in großem Stil umstrukturiert. Trotz internationaler Garantien wurden die Schuldtitel der europäischen Krisenländer zugunsten deutscher Titel abgegeben. Der Renditeabstand zwischen Belgien und Deutschland war auch von den Spannungen in der Eurozone betroffen. Die Zeiten, in denen Belgien zu denselben Bedingungen wie Deutschland Mittel aufnehmen konnte, sind schon seit langem vorbei. Belgien ist lange von der Eurokrise verschont geblieben. Zwar hatte sich der Renditeabstand zwischen Belgien und Deutschland erhöht, aber im Gleichschritt mit der allgemeinen Marktbewegung. Die enorme öffentliche Verschuldung, die Probleme im Finanzsektor, das Finanzierungsungleichgewicht zwischen Bundes- und Regionalbehörden, das Fehlen eines sozialen Konsenses bezüglich einer dauerhaften Austeritätspolitik, die Zentrifugalkräfte der Beziehungen in der Gemeinschaft... haben das Misstrauen der ausländischen Anleger vergrößert. Am 25. November 2011 erreichte der Renditeabstand zwischen Belgien und Deutschland einen Höchststand von 365 Basispunkten. Der Trumpf Belgiens besteht jedoch in seiner Fähigkeit, sich im Binnenmarkt zu finanzieren. Belgien ist also nicht auf die ausländischen Anleger angewiesen, wie der Erfolg der Emission von Bons d'État im November 2011 klar gezeigt hat. In den letzten drei Monaten hat sich die von der Eurokrise hervorgerufene Unruhe wieder gelegt. Im Zuge der Entwicklung der anderen einzelstaatlichen Rentenmärkte der WWU hat sich der Renditeabstand zwischen Belgien und Deutschland wieder deutlich verringert. Am 29. Februar lag die belgische Zehnjahresrendite 175 Basispunkte über der deutschen.

Die Gesundheit der europäischen Banken ist eng mit der Eurokrise verbunden. Pessimismus angesichts der Hartnäckigkeit der Eurokrise und Optimismus hinsichtlich eines endgültigen und radikalen Durchbruchs haben, was die Solvenz der europäischen Banken anbelangt, abwechselnd Panik und Erleichterung erzeugt. Dies äußerte sich in starken Änderungen der Finanzierungsbedingungen der Banken im Interbankenmarkt. Die Angst vor dem Kreditrisiko schlug sich in höheren Finanzierungskosten für Nichtfinanzschuldner nieder, ohne dass die ausgezeichneten Bilanzen, die von den meisten dieser Schuldner vorgelegt wurden, überhaupt berücksichtigt worden wären. Die Renditeunterschiede sind also in den letzten Monaten übertrieben hoch geblieben.

Jede Reservewährung hat ihre Probleme

Während die WWU von einer schweren Existenzkrise betroffen war und mehrmals das Ende des Euro angekündigt wurde, war der Wechselkurs EUR/USD nicht volatil als in den Vorjahren. Ende Februar 2012 hatte der Euro im Vorjahresvergleich nur um 3% gegenüber dem US-Dollar nachgegeben, denn auch der Dollar hat seine Probleme. Das Bild der Weltreservewährung hat unter dem QE2-Programm, das als die reine geldpolitische Finanzierung eines unerträglich hohen Haushaltsdefizits angesehen wird, gelitten. Auch die politische Sackgasse, in die die Haushaltsdebatte geführt hatte, hat das Vertrauen erschüttert.

Krisenklima an den Aktienmärkten

Es herrscht dringender Sanierungsbedarf bei den öffentlichen Finanzen. Folglich werden viele staatliche Anreize reduziert oder sogar eingestellt, was die Unsicherheit bezüglich der Nachhaltigkeit des Konjunkturaufschwungs, insbesondere in den USA, nur weiter vergrößert.

Die erste Phase der Konjunkturerholung war von einem kräftigen Anstieg der Börsenkurse begleitet, und Ende April 2010 befand sich der S&P 500 75% über seinem Tiefstand vom 9. März 2009. Im Anschluss daran ging es an den Aktienmärkten aber nur noch langsam nach oben. Die Eurokrise und die Angst vor einem Zusammenbruch des europäischen Bankensektors haben natürlich lange den Markt beherrscht. Aber das ist noch nicht alles. Die guten Konjunkturdaten und Unternehmensgewinne der ersten Monate 2011 konnten nicht überzeugen. Im Markt wurden negative Auswirkungen auf das Wachstum befürchtet, wenn die gesamte westliche Welt (nicht nur die Peripherie der WWU, sondern auch die Länder des harten Kerns sowie die USA und das Vereinigte Königreich) gleichzeitig Austeritätsmaßnahmen ergreifen würden. Die Geldpolitik ist schon extrem locker und kann kaum noch Unterstützung bringen. Die Befürchtung, es könne eine erneute Rezession geben, wurde auch von der Lethargie des US-Wohnimmobilienmarktes und der Angst, es könnten zu wenig Arbeitsplätze geschaffen werden sowie eine Kreditknappheit entstehen, genährt. Im Sommer 2011 nahm die Risikoaversion zu, als aus einer Revision der neueren Zahlen zum BIP der USA hervorging, dass die Rezession der Jahre 2008-09 schwerer gewesen und der Konjunkturaufschwung noch schwächer war als angenommen. Die Rezessionsbedrohung hat sich verstärkt, zumal der ISM-Index, der das Vertrauen der Unternehmer misst, weiter zurückging. Aber der Pessimismus war nicht während des ganzen Berichtszeitraums dominierend. Ungefähr sechs Monate lang (Spätjahr 2010 bis Frühjahr 2011) und erneut in den letzten drei Monaten wehte ein optimistischer Wind, als sich die Indikatoren verbesserten. Am Schluss wies der MSCI All Countries (der weiteste Aktienindex der Welt) einen Rückgang um 0,1% auf, was noch ein durchaus beachtliches Ergebnis ist. Wegen des Wertverlusts des Euro war die Rendite für belgische Anleger klar positiv.

Am Immobilienmarkt konnten 2011 Verluste nicht vermieden werden (-6,5%), nachdem sich dieser zwei Jahre lang überdurchschnittlich entwickelt hatte. Die finanziellen Turbulenzen der Jahre 2007/2008 haben die Immobiliengesellschaften gezwungen, ihre Bilanzen zu sanieren, sodass der Sektor uneingeschränkt von der Erholung profitieren konnte. Damit verschwand der normalerweise vorhandene Abschlag auf den inneren Wert. Angesichts der Verlangsamung der Konjunktur und der Senkung der Inflationsprognosen ist aber das Anstiegspotenzial der Mieten und Preise begrenzt. Da folglich ein Aufschlag nicht mehr gerechtfertigt ist, ist der Sektor erneut unter Druck gekommen.

Ausblick

In den USA und Europa erreichten die Vertrauensbarometer der Firmenchefs im Frühjahr 2011 einen Höchststand und gingen dann im Laufe des Jahres wieder auf neutralere Werte zurück. Seit September ist ein relativ deutlicher Abstand zwischen den USA und Europa festzustellen. In den USA steigt der Index für die verarbeitende Industrie wieder; darin kommt der Konjunkturoptimismus zum Ausdruck, während in Europa die Indikatoren weiter zurückgehen und jetzt an der Grenze zwischen Optimismus und Pessimismus angelangt sind. In den USA dürfte das Wachstum angesichts der geringen Schaffung von Arbeitsplätzen, der langsameren Lohnsteigerungen und des Fehlens einer Erholung am Wohnimmobilienmarkt niedrig, aber positiv bleiben. In Europa wird das Wachstum von den Sparanstrengungen in den öffentlichen Haushalten belastet. Die Indikatoren zeigen indessen, dass der gegenwärtig an den Finanzmärkten herrschende Konjunkturpessimismus nicht gerechtfertigt ist. In den Jahren 2010 und 2011 wurde die Grundlage für ein nachhaltigeres Wachstum in den Jahren 2012 und 2013 geschaffen. In den USA haben die privaten Haushalte ihre Verschuldung deutlich zurückgeführt, ihre Sparquote ist schon beträchtlich angestiegen, und die Belastung durch die Bedienung der Schulden (also die Summe von Tilgungen und Zinszahlungen) macht nur noch 11% (das niedrigste Niveau seit 15 Jahren) ihrer Einnahmen aus (gegenüber 14% vor drei Jahren). Sie haben allmählich wieder die Möglichkeit, einen größeren Teil ihrer Kaufkraft für den Konsum zu verwenden. Die üppigen Gewinne der Jahre 2010 und 2011 haben die ohnehin schon hohen Liquiditätsreserven der Unternehmen weiter ansteigen lassen. Nachdem die Investitionen während der Krise stark abgenommen hatten, sind damit alle Voraussetzungen für eine Erholung vorhanden.

Da jetzt mehrere Ankurbelungsmaßnahmen (Steuererleichterungen, Subventionen für die Bundesstaaten und Anhebung der Sozialleistungen, alle zeitlich begrenzt) aus den Jahren 2008 und 2010 auslaufen und ohne politische Einigung nach Februar 2012 nicht mehr verlängert werden, droht in den USA die Haushaltspolitik restriktiv zu werden. In Verbindung damit dürfte es möglich sein, das Haushaltsdefizit von 9,8% des BIP im Jahr 2011 auf 8,6% im Jahr 2012 und 6,2% im Jahr 2013 zu senken. Trotzdem ist es in einem Wahljahr wenig wahrscheinlich, dass die Haushaltspolitik das Wachstum stark belastet.

Schließlich hat die US-Zentralbank mit ihrem Programm zum Erwerb von Staatsanleihen und anderen Schuldtiteln dem Finanzsystem auch noch Liquidität in Rekordhöhe zugeführt. Das Programm von 2010/2011 wurde im Juni 2011 von einem neuen Programm abgelöst, das zwar bescheideneren Umfangs ist, sich aber auf bestimmte Marktsegmente konzentriert. Diese Liquidität wird in die reale Wirtschaft gelangen und die Inflationserwartungen nähren. Jedenfalls wird sie die Langfristzinsen auf ihrem niedrigen Niveau halten und jegliche Deflationsangst vertreiben.

Die Entwicklung der US-Konjunktur schlägt traditionell irgendwann auf Europa durch, wo das Wirtschaftswachstum 2012 (+0,5 bis 1,0%) weniger ausgeprägt sein wird als in den USA (+1,5% bis 2%). In Europa ist eine Haushaltssanierung dringender, weshalb dort die Geldpolitik weniger aggressiv ist. Die Eurokrise hat die europäischen Banken dazu veranlasst, ihre Kreditvergabe strengerem Konditionen zu unterwerfen. Dafür sind aber in Europa die realen Lohnerhöhungen, auch wenn sie begrenzt bleiben, höher als in den USA.

Die Entwicklung der Weltwirtschaft vollzieht sich mit zwei unterschiedlichen Geschwindigkeiten. Die klassischen Industrieländer (USA, Europa, Japan) befinden sich in einer Phase niedrigen Wirtschaftswachstums, das durch das Nichtvorhandensein eines Kerninflationsdrucks, niedrige Zinsen und die Schiefelage der öffentlichen Finanzen gekennzeichnet ist. In der Neuen Welt ist die Situation eine ganz andere. In Asien hat die kräftige Konjunktur Inflationsdruck hervorgerufen. Im August 2011 erreichte die Jahresrate des Verbraucherpreisindex in China einen Höchststand von 6,5%. Dieser Anstieg erklärt sich größtenteils mit der Erhöhung der Nahrungsmittelpreise, aber andererseits verteuern sich auch Preis und Kosten schneller. Die Löhne explodieren (Anstieg von 12 bis 16%), was die Kerninflation, die Anfang 2009 noch negativ war, auf +2,0% springen ließ. Diese Tendenz ist auch in den anderen Ländern Asiens zu beobachten.

Die Währungsbehörden haben auf diese Entwicklung massiv reagiert. China insbesondere hat die Leitzinsen angehoben, eine höhere Reservehaltung vorgeschrieben, die Kreditrestriktionen verschärft usw. Die geldpolitische Straffung trägt schon Früchte zu tragen. So hat sich die Geldmengenexpansion schon auf die nominale BIP-Zunahme reduziert, und die Inflation ist auf 4,2% zurückgegangen. Wir sind deshalb der Ansicht, dass in China die Phase der geldpolitischen Straffung vorüber ist. Es sieht also so aus, als wäre die Überhitzungsgefahr gebannt. Da eine Erneuerung an der Spitze der Kommunistischen Partei Chinas bevorsteht, wird nichts dem Zufall überlassen bleiben, und das Wirtschaftswachstum wird kaum niedriger sein als in den Vorjahren.

Die Steigerung des privaten Verbrauchs in Asien und in China ist eine der großen Herausforderungen dieses Jahrzehnts, die zur Stärkung des weltwirtschaftlichen Gleichgewichts beitragen könnte. Sie verringert nicht nur die Abhängigkeit der Region vom Export, sondern wirkt sich auch auf die internationalen Kapitalflüsse aus. Eine Konsumerhöhung in China wird eine Verringerung der Spartätigkeit und eine Zunahme des Imports, auch aus den USA, mit sich bringen – und es somit dem Westen leichter machen, aus seinen Schuldenproblemen herauszuwachsen.

Die Eurozone steht unter Zeitdruck. Es ist allgemein bekannt, dass die WWU keine optimale Währungsunion ist. In den zwölf Jahren ihres Bestehens wurde wenig dafür getan, ihr internes Funktionieren zu verbessern. Die Autonomie der einzelnen Staaten wird eingeschränkt, aber die Krise hat gezeigt, wie dringend eine wirtschaftliche Führung ist – die aber insbesondere eine supranationale Bankenaufsicht, einen haushaltspolitischen Überwachungs- und Disziplinierungsmechanismus, eine Überwachung der Lohnpolitik und die Schaffung eines europäischen Steuersystems erfordert. In den nächsten Monaten werden die Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), der ab dem 1. Juli 2012 funktionsfähig sein soll, die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts und das Inkrafttreten des Pakts für den Euro noch viel Energie und Diplomatie erfordern. Die Ausarbeitung einer neuen Architektur für die WWU duldet keine Aufschub mehr, selbst wenn das tägliche Wiederaufflackern der griechischen Schuldenkrise die Sachlichkeit der Debatten erschwert.

Um die Stabilität des Finanzsystems sicherzustellen, müssen die Banken ihre Kapitalbasis stärken, damit sie über ausreichende finanzielle Reserven verfügen und unerwartete Rückstellungen und Abschreibungen vornehmen können. Dies ist im Jahr 2012 ebenso wichtig wie 2011 und wird auch in den kommenden Jahren wichtig bleiben. Alle hierzu erforderlichen Maßnahmen wurden bereits ergriffen: die fast 2 000 Mrd. EUR, die in zwei Jahren zurückgestellt wurden, um die Refinanzierung der europäischen Staaten zu sichern, die Verabschiedung eines neuen Bankengesetzes in den USA, die Durchführung von Stresstests, mit denen geprüft wird, ob die Banken genug Eigenkapital besitzen, um neuerlichen schweren Krisen zu begegnen und die allmähliche Einführung strengerer Eigenkapitalvorschriften im Rahmen von Basel III.

Auch der Verbleib der Geldmarktzinsen auf einem Niveau von (knapp über) null ist hier zu nennen. Kein makroökonomischer Faktor wird eine restriktivere Politik erforderlich machen, solange die Konjunktur im Westen schwach bleibt und wirkliche inflationäre Spannungen entstehen.

Nachdem sie eine Niedrigzinspolitik verfolgt haben, gaben die Zentralbanken den Widerstand gegen Maßnahmen der quantitativen Lockerung ganz auf. Sie intervenieren in großem Stil direkt am Kapitalmarkt. Durch Aufkäufe von Anleihen und Schuldtiteln nehmen sie direkten Einfluss auf die Anleiherenditen in bestimmten Segmenten des Marktes, stellen den Sekundärhandel sicher (beispielsweise der öffentlichen Stellen, die Gefahr laufen, das Marktvertrauen zu verlieren) und stützen die Funktion des Finanzsystems, indem sie Liquidität zur Verfügung stellen. Auch die EZB hat eindeutig diesen Weg eingeschlagen. Die Inflationsangst ist der Unruhe bezüglich der Konjunktur und der Lösung der Eurokrise gewichen. Zweifellos wird die EZB weiterhin eine ‚normalen‘ Kurzfristzins von 2,00% für die Eurozone anstreben, aber das ist für die nächste Zeit gänzlich ausgeschlossen. 2012 wird der Leitzins eher weiter nach unten tendieren als wieder nach oben. Eine erste Zinsanhebung wird nicht vor dem zweiten Halbjahr 2013 erwartet. Nach unseren Schätzungen werden die Zentralbanken der USA, des Vereinigten Königreichs und Japans mit der Anhebung ihrer Leitzinsen noch länger warten.

Die Anleiherenditen haben sicherlich einen Tiefstand erreicht, jedenfalls, was den deutschen Bund oder die Schatztitel der USA betrifft. Da sie gegenwärtig niedrig sind, müssten sie aufgrund der konjunkturellen Aufhellung (oder zumindest der Verringerung des Risikos, dass das Wachstum zum Stillstand kommt) logischerweise steigen. Der Markt könnte deshalb in diesem Jahr eine geldpolitische Straffung im Laufe des Jahres 2013 vorwegnehmen. Zunächst werden in den USA unkonventionelle Maßnahmen aufgehoben. Dann können wir uns auf eine Normalisierung des Leitzinses einstellen. Die Befürchtung einer Schiefelage im US-Haushalt und/oder eines Inflationsschubs infolge der in letzter Zeit wenig orthodoxen Geldpolitik könnte zu einer Erhöhung der Risikoprämie führen.

Der Wiederanstieg der Renditen muss aber nicht sehr ausgeprägt sein. Die Zinskurve ist steil, und zwar steiler, als es durch das gegenwärtig schwache Wachstum gerechtfertigt wäre, und sie nimmt schon mehrere Zinsanhebungen vorweg.

Die Volatilität wird bleiben. Kurzfristig ist eine Verstärkung des Abwärtsdrucks sehr wahrscheinlich; sicherlich wird die Federal Reserve versuchen, sie herbeizuführen.

Die Risikoprämie im Markt für Unternehmensanleihen ist im historischen Vergleich, aber auch angesichts der finanziellen Gesundheit der meisten Firmen sehr hoch. Es besteht also noch viel Raum für eine Einengung der Renditeunterschiede. Innerhalb der WWU bleiben die Renditeabstände angesichts der vielen Probleme der Währungsunion sicherlich noch recht lange hoch und volatil.

Dank des ununterbrochenen Aufschwungs der aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte das Wachstum der Weltwirtschaft 2012 und 2013, wie auch 2011 schon, zwischen 3 und 3,5% erreichen. Auch wenn dieses Wachstum deutlich niedriger ist als 2010 (4,5%), bleibt es trotzdem akzeptabel und liegt noch über dem Durchschnitt der letzten vierzig Jahre. Dies ist einer der Gründe für die Vorhersage eines erneuten starken Anstiegs der Unternehmensgewinne in den kommenden Quartalen.

Die Feststellung mutet paradox an: Die Unternehmen sind als Gewinner aus der Krise der Jahre 2008-2009 hervorgegangen. Während der Rezession haben sie sich umstrukturiert und können heute von den daraus erwachsenden Vorteilen profitieren. Die Kostenkontrolle geht klar über die (punktuellen und manchmal spektakulären) Umstrukturierungsmaßnahmen hinaus und ist jetzt fest in der Unternehmenskultur verankert. Die Rezession der Jahre 2008-2009 hat die Unternehmen dazu veranlasst, ihren Risikoansatz (Geld und folglich Kosten) zu verfeinern. Die Investitionsprojekte werden einer gründlicheren Rentabilitätsprüfung unterzogen. Entschuldung und Niedrigzinsen wirken bei der beträchtlichen Senkung der Finanzlasten zusammen. Angesichts der Globalisierung (Druck zum Verlassen der lokalen Standorte) und der hohen Arbeitslosigkeit können die Arbeitnehmer keine hohen Lohnforderungen stellen und kaum mehr erhoffen als die Erhaltung ihrer Kaufkraft. Reale Lohnerhöhungen passen nicht in das aktuelle Bild. Jeder Eurocent an zusätzlichem Umsatz stärkt also den Faktor Kapital.

Für 2012 wird ein Gewinnwachstum von 9,5% beim S&P 500 und von nur 8% beim MSCI Europe erwartet. Bei einem zufriedenstellenden Wachstum der Weltwirtschaft (+3 bis 3,5%) dürften die hierzu benötigte Preissteigerung (+2,5 bis 3%) und die Ausweitung der Margen problemlos realisierbar sein. Allerdings geht die Zeit des starken Gewinnwachstums langsam zu Ende. Langfristig dürften die Gewinne sich parallel zum Umsatz, also zu einer nominalen BIP-Zunahme von rund 6%, entwickeln.

Die Geldmarktzinsen werden nicht schnell steigen, und die Anleiherenditen sind in der Nähe ihres historischen Tiefstandes. Alles scheint darauf hinzudeuten, dass Aktien in den nächsten Monaten die interessanteste Anlagekategorie sein werden. Das Fehlen von Ersatzlösungen reicht natürlich nicht, um einen Anstieg der Börsenkurse hervorzurufen. Hierfür ist es erforderlich, dass die Anleger wieder Geschmack am Risiko finden. In der aktuellen Bewertung der Aktien sind noch sehr pessimistische Szenarien enthalten. Bei dem für die nächsten zwölf Monate erwarteten Gewinn ergibt sich für den S&P 500 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 13,4 und für den MSCI Europe von 10,2, also 25% bzw. 35% weniger als das historische Mittel. Und im Vergleich zu Anleihen sind Aktien ebenfalls sehr günstig bewertet. Die Gewinnrendite (der Kehrwert des KGV) liegt gegenwärtig im MSCI Europe bei 10%, d.h. sie beinhaltet einen außerordentlich hohen Aufschlag von fast 800 Basispunkten auf die deutsche Anleiherendite.

Redaktionsschluss 6. März 2012

1.3 KONSOLIDIERTE BILANZ (IN EUR)

Bilanzschema	29.02.2012 (in Sicav-Währung)	28.02.2011 (in Sicav-Währung)
SUMME NETTOVERMÖGEN	117.115.068,13	131.755.366,45
II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente		
A. Anleihen und andere Schuldtitel		
a) Anleihen		
a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten	3.527.101,77	
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	72.302.579,78	88.711.028,37
davon verliehene Aktien	3.263.049,35	
b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen		11.018,80
D. Sonstige Wertpapiere	44.053.881,79	42.838.217,64
IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr		
A. Forderungen		
a) Ausstehende Beträge	111.396,75	18.971,50
b) Steuerguthaben	120.803,35	66.477,58
B. Verbindlichkeiten		
a) Zu zahlende Beträge (-)	-63.582,22	-102.873,80
c) Darlehen (-)	-627.626,88	-341.629,35
d) Sicherheiten (-)	-3.527.101,77	
V. Einlagen und Liquidität		
A. Sichtguthaben bei Banken	1.201.577,99	571.189,95
VI. Abgrenzungskonten		
A. Vorzutragende Aufwendungen	70.290,27	100.990,49
B. Festgestellte Erträge	75.063,20	43.991,50
C. Anzusetzende Aufwendungen (-)	-129.315,90	-162.016,23
SUMME EIGENKAPITAL	117.115.068,13	131.755.366,45
A. Kapital	117.506.898,28	120.607.028,51
B. Ergebnisbeteiligung	-11.256,88	-5.183,36
D. Ergebnis des Zeitraums	-380.573,27	11.153.521,30

Außerbilanzielle Posten

I Dingliche Sicherheiten (+/-)	
I.A Sicherheiten (+/-)	
I.A.A Wertpapiere/Geldmarktinstrumente	3.527.101,77
IX Verliehene Finanzinstrumente	3.263.049,35

1.4 KONSOLIDIERTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (IN EUR)

Gewinn- und Verlustrechnung	29.02.2012 (in Sicav-Währung)	28.02.2011 (in Sicav-Währung)
I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen		
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	-1.791.110,18	11.081.029,12
b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen	-3,31	1.841,54
D. Sonstige Wertpapiere	-597.079,52	1.226.285,02
G. Forderungen, Einlagen, Liquidität und Verbindlichkeiten	-0,01	
H. Devisenpositionen und -geschäfte		
b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte	1.850.728,23	-1.253.825,41
II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen		
A. Dividenden	543.278,71	622.346,28
B. Zinsen		
a) Geldmarktpapiere und -instrumente	42.021,11	
b) Einlagen und Liquidität	7.823,17	33.987,17
C. Kreditzinsen (-)	-2.566,40	-48.255,43
F. Sonstige Erträge aus Anlagen	644.828,58	584.140,19
III. Sonstige Erträge		
B. Sonstige	3.509,99	6.360,99
IV. Betriebskosten		
A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten (-)	-19.171,74	-22.503,64
B. Finanzaufwendungen (-)	-1.273,88	-15.001,95
C. Vergütung für die Depotbank (-)	-108.687,37	-32.943,68
D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-)		
a) Finanzverwaltung	-814.645,98	-878.540,12
b) Administration und Rechnungsführung	-59.535,77	-65.149,00
E. Verwaltungskosten (-)	-143,67	-237,59
F. Gründungs- und Organisationskosten (-)	-13.398,28	-9.222,65
H. Leistungen und sonstige Güter (-)	-24.227,18	-15.571,61
J. Steuern	-35.349,42	-53.757,94
K. Sonstige Aufwendungen (-)	-5.570,35	-7.459,99
Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr)		
Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern	156.891,52	98.191,03
V. Gewinn (Verlust) vor Steuern	-380.573,27	11.153.521,30
VII. Ergebnis des Zeitraums	-380.573,27	11.153.521,30

1.5 ZUSAMMENFASSUNG DER RECHNUNGSLEGUNGS- UND BEWERTUNGSREGELN

1.5.1 ZUSAMMENFASSUNG DER REGELN

Zusammenfassung der Bewertungsregeln in Übereinstimmung mit dem königlichen Erlass vom 10.11.2006 bezüglich der Rechnungslegung, der Jahresabschlüsse und der periodischen Berichte bestimmter Organismen für gemeinsame Anlagen mit variabler Anzahl von Anteilen.

Die Vermögenswerte der verschiedenen Teilfonds werden folgendermaßen bewertet:

- Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen und Finanzderivate werden bei ihrem Erwerb und bei ihrer Veräußerung in den Büchern mit ihrem Kaufpreis bzw. Verkaufspreis registriert. Zusätzliche Kosten wie Transaktions- und Lieferungskosten werden sofort in der Gewinn- und Verlustrechnung belastet.
- Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Finanzderivate werden nach der ersten Rücknahme nach folgenden Regeln mit ihrem fairen Wert bewertet:
 - Bei den an einem aktiven Markt ohne jegliche Intervention anderer Finanzinstitute gehandelten Werten wird zur Bewertung mit dem fairen Wert der Schlusskurs verwendet.
 - Wenn es sich um Vermögenswerte handelt, für die ein aktiver Markt besteht, der mit der Intervention von Finanzinstituten funktioniert, die fortlaufend Kauf- und Verkaufskurse notieren, so wird zur Bewertung der Vermögenswerte der aktuelle Ankaufskurs verwendet, der sich an diesem Markt gebildet hat. Da jedoch die meisten internationalen Referenzindizes Mittelkurse verwenden und die Datenlieferanten keine Ankaufskurse liefern können (JP Morgan, iBoxx, MSCI usw.), werden zur Bewertung von Schuldinstrumenten mit dem fairen Wert die Mittelkurse verwendet, wie in dem oben erwähnten Kommentar des königlichen Erlasses vorgesehen. Die Methode, die in der Korrektur der Mittelkurse zwecks Bestimmung des Ankaufskurses besteht, wird nicht angewandt, weil sie zu unsicher ist und große Schwankungsrisiken bestehen.
 - Bei Werten, deren letzter bekannter Kurs nicht repräsentativ ist, und bei Werten, die nicht zu einer offiziellen Notierung oder zu einem anderen organisierten Markt zugelassen sind, wird die Bewertung folgendermaßen vorgenommen:
 - Zur Bestimmung des fairen Wertes wird der aktuelle faire Wert ähnlicher Vermögenswerte verwendet, für die ein aktiver Markt besteht, vorausgesetzt, dieser faire Wert wird unter Berücksichtigung der Unterschiede zwischen den ähnlichen Vermögenswerten angepasst.
 - Wenn ein fairer Wert für ähnliche Vermögenswerte nicht existiert, wird der faire Wert mithilfe anderer Bewertungstechniken bestimmt, die weitestmöglich Marktdaten verwenden, im Einklang mit allgemein akzeptierten ökonomischen Methoden stehen und regelmäßig kalibriert und geprüft werden.
 - Wenn für bestimmte Vermögenswerte weder ein organisierter Markt noch ein Freiverkehrsmarkt besteht, so sollte bei der Bewertung auch berücksichtigt werden, dass sie aufgrund des Risikos, dass die betreffenden Gegenparteien ihre Verpflichtungen nicht einhalten können, unsicher sind.
 - Aktien, für die weder ein organisierter Markt noch ein Freiverkehrsmarkt besteht und bei denen ein fairer Wert nicht in zuverlässiger Weise festgestellt werden kann, werden zu ihren Kosten bewertet. Diese Aktien werden im Wert herabgesetzt, wenn es objektive Hinweise in dieser Hinsicht gibt.
 - Bei Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen (für die kein organisierter Markt besteht) erfolgt die Bewertung zum fairen Wert auf der Basis des aktuellsten Nettoinventarwerts.

- Liquide Mittel einschließlich Sichtguthaben bei Kreditinstituten, laufende Engagements gegenüber Kreditinstituten, kurzfristig ausstehende und zu zahlende Beträge, die nicht durch Wertpapiere oder handelbare Geldmarktinstrumente (außer gegenüber Kreditinstituten) dargestellt werden, Steuerguthaben und Steuerverbindlichkeiten werden mit ihrem Nominalwert bewertet. Sonstige Terminforderungen, die nicht durch Wertpapiere oder handelbare Geldmarktinstrumente dargestellt werden, werden mit ihrem fairen Wert bewertet. Bei Guthaben, ausstehenden Beträgen und Forderungen werden Wertminderungen vorgenommen, wenn ihre Rückzahlung bei Fälligkeit ganz oder teilweise unsicher ist, oder wenn die Realisierung dieser Aktiva unter ihrem Ankaufswert liegt. Die im vorstehenden Absatz genannten Guthaben, Beträge und Forderungen unterliegen zwecks Berücksichtigung ihrer Wertentwicklung und der durch die Natur der betreffenden Aktiva gerechtfertigten Unwägbarkeiten zusätzlichen Wertminderungen.
- Erträge aus der Verleihung von Wertpapieren werden wie Darlehenszinsen behandelt. Diese Erträge werden für den Zeitraum der Transaktion zeitanteilig in die Gewinn- und Verlustrechnung eingebracht.
- Werte, die auf eine andere Währung lauten als die des betreffenden Teilfonds, werden zu einem Wechselkurs, der auf dem letzten bekannten Mittelkurs basiert, in die Währung des Teilfonds umgerechnet.

Unterschiede

Gelegentlich kann sich eine leichte Differenz zwischen dem in der Presse veröffentlichten und dem in diesem Bericht veröffentlichten Nettoinventarwert ergeben. Dabei handelt es sich um vernachlässigbare Differenzen in der Berechnung des Nettovermögens, die nach dem Erscheinen in der Presse festgestellt wurden. Wenn solche Differenzen eine vorher festgelegte Toleranzschwelle erreichen oder überschreiten, wird Ihnen die Differenz erstattet. Die Sicav berechnet diese Toleranzschwelle für die Zu- und Abflüsse; sie entspricht einem bestimmten Prozentsatz des Inventarwertes und des Nettovermögens.

Die Toleranzschwelle beträgt

- bei Geldmarktfonds: 0,25%
- bei Rentenfonds, gemischten Fonds und Fonds mit Kapitalgarantie: 0,50%
- bei Aktienfonds: 1%
- bei sonstigen Fonds (Immobilienfonds usw.): 0,50%

1.5.2 WECHSELKURS

1 EUR =	29.02.2012		28.02.2011	
		1,2381	AUD	1,3564
	1,31755	CAD	1,3461	CAD
	1,20505	CHF	1,2838	CHF
	0,8374	GBP	0,8492	GBP
	10,3748	HKD	10,7584	HKD
	108,27	JPY	113,16	JPY
	4,0071	MYR	4,2133	MYR
	7,4347	NOK	7,7351	NOK
	8,7963	SEK	8,7427	SEK
	1,6681	SGD	1,7553	SGD
	1,3377	USD	1,3812	USD

Verrechnungsprovisionen

Der Fondsverwalter hat mit einem oder mehreren Intermediären für einen oder mehrere Teilfonds einen Aktientransaktionsvertrag ‚Commission Sharing Agreement‘ geschlossen. Das ‚Commission Sharing Agreement‘ betrifft insbesondere die Ausführung der Aufträge und die Lieferung der Analyseberichte.

Worin besteht ein ‚Commission Sharing Agreement‘?

Die Verwaltungsgesellschaft kann den Intermediär bitten, an ihrer Stelle die Rechnungen für bestimmte ihr gelieferte bzw. erbrachte Güter und Dienstleistungen zu bezahlen.

Der Intermediär zahlt dann diese Rechnungen im Gegenzug für einen bestimmten Prozentsatz der Bruttoprovision, die er vom Fonds für die Durchführung der Transaktionen erhält (weiter unten als „CSA-Gutschrift“ bezeichnet).

Wichtig:

Alle Güter und Dienstleistungen, die der Verwaltungsgesellschaft helfen, die Teilfonds im Interesse der Sicav zu verwalten, sind Gegenstand eines ‚Commission Sharing Agreement‘.

Güter und Dienstleistungen, die Gegenstand eines ‚Commission Sharing Agreement‘ sind:

- Research- und Beratungsdienstleistungen,
- Portfoliobewertung und -analyse,
- Messung der Wertentwicklung,
- Marktkursdienstleistungen,
- Computer-Hardware in Verbindung mit Spezial-Software oder Research-Dienstleistungen,
- Standleitungen,
- Seminargebühren, wenn das Thema für die Erbringung von Anlagedienstleistungen relevant ist,
- Publikationen, wenn das Thema für die Erbringung von Anlagedienstleistungen relevant ist.

Intermediär	Von 01.09.11 bis 29.02.12 gezahlte Bruttoprovision (€)	Von 01.09.11 bis 29.02.12 vorgenommene CSA-Gutschriften (€)	Prozentsatz
CSFBSAS	1.021	600	58,84%
JP MORGAN	82	51	62,51%
MERRILL	1.129	706	62,50%
MORGAN STANLEY	2.240	1.346	60,07%
SOCGEN	566	283	50,00%
UBSWDR	773	465	60,19%

INHALTSVERZEICHNIS

- 2. Informationen bezüglich des KBC Select Immo Belgium Plus
 - 2.1. Bericht der Fondsverwaltung
 - 2.1.1. Auflegungsdatum und Erstzeichnungspreis
 - 2.1.2. Börsennotierung
 - 2.1.3. Anlageziel und Anlagepolitik des Teilfonds
 - 2.1.4. Verwaltung des Anlageportfolios
 - 2.1.5. Vertriebsgesellschaft
 - 2.1.6. Index und Benchmark
 - 2.1.7. Politik im Geschäftsjahr
 - 2.1.8. Künftige Politik
 - 2.1.9. Risikoklasse
 - 2.2. Bilanz
 - 2.3. Gewinn- und Verlustrechnung
 - 2.4. Zusammensetzung des Vermögens und Eckdaten
 - 2.4.1. Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.2. Änderungen in der Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.3. Höhe der Engagements bezüglich Positionen in Finanzderivaten
 - 2.4.4. Entwicklung von Zeichnungen, Rücknahmen und Nettoinventarwert
 - 2.4.5. Erträge
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Erläuterungen zu den Finanzausweisen und andere Angaben

Wenn zwischen der holländischen Fassung des (Halb-)Jahresberichts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

2 INFORMATIONEN BEZÜGLICH DES KBC SELECT IMMO BELGIUM PLUS

2.1 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

2.1.1 AUFLEGUNGSdatum UND ERSTZEICHNUNGSPREIS:

Auflegungsdatum: 24. März 1995
Erstzeichnungspreis: 20000 BEF
Währung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Entfällt.

2.1.3 ANLAGEPOLITIK GEMÄSS VERKAUFSPROSPEKT

Anlageziel des Teilfonds:

Hauptziel des Teilfonds ist es, durch direkte oder indirekte Anlagen in handelbaren Wertpapieren für die Aktionäre eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Diese Rendite wird erzielt durch Wertsteigerungen und die Vereinnahmung von Einkünften. Zu diesem Zweck werden die Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente, die eine ähnliche Entwicklung haben, und zwar hauptsächlich Immobilienzertifikate, Aktien von Immobiliengesellschaften und OGA, die im Immobiliensektor investieren, angelegt.

Anlagepolitik des Teilfonds:

Erlaubte Kategorien von Vermögenswerten:

Die Anlagen des Teilfonds können in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen, Einlagen, derivativen Finanzinstrumenten, liquiden Mitteln und jedem anderen Instrument bestehen, vorausgesetzt, dass es nach den geltenden Bestimmungen erlaubt ist und dem Anlageziel entspricht.

Der Teilfonds investiert maximal 10% seines Vermögens in Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen.

Erlaubte Transaktionen mit derivativen Instrumenten:

Der Einsatz von derivativen Produkten dient sowohl der Risikoabsicherung als auch der Verwirklichung der Anlageziele.

Diese Anlagen werden regelmäßig in Abhängigkeit von der Anlagestrategie des Teilfonds korrigiert. Außerdem kann der Teilfonds börsennotierte und nicht börsennotierte Derivate zur Verwirklichung der Ziele einsetzen; dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps auf Wertpapiere, Indizes, Devisen oder Zinssätze sowie um sonstige Transaktionen mit Bezug auf derivative Instrumente handeln. Transaktionen mit nicht börsennotierten derivativen Instrumenten werden nur mit erstklassigen, auf diese Art von Transaktionen spezialisierten Finanzinstituten abgeschlossen. Solche derivativen Instrumente können auch eingesetzt werden, um die Vermögenswerte vor Wechselkursschwankungen zu schützen. Der Teilfonds ist immer bestrebt, unter Beachtung der geltenden Bestimmungen und der Satzung möglichst gezielte Transaktionen abzuschließen.

Festgelegte Strategie:

Die Vermögenswerte werden hauptsächlich (mindestens zu 50%) in belgischen Immobilienzertifikaten angelegt. Der Fonds investiert außerdem in andere Titel mit Verbindung zum europäischen Immobiliensektor.

Risikokonzentration:

Immobilien

Die nachstehenden Informationen sind allgemeiner Art und sollen nicht alle Aspekte einer Anlage in OGAW ansprechen. In bestimmten Fällen können andere Regeln Anwendung finden. Außerdem können sich die Steuergesetzgebung und ihre Auslegung ändern. Anleger, die weitere Informationen zu den steuerlichen Folgen (sowohl in Belgien als auch im Ausland) des Erwerbs, des Besitzes und der Übertragung der Anteile wünschen, sollten sich bei ihrem Steuer- und Finanzberater erkundigen.

Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen und Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon.

Dieser OGAW legt höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen an.

A. Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen (Richtlinie 2003/48/EG)

Die europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen wird in Belgien umgesetzt durch:

- das Gesetz vom 17. Mai 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 im Bereich der Quellensteuer in belgisches Recht,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2, Absatz 1 bis 3 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992.

Da dieser OGAW höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen anlegt, fallen seine Erträge nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie.

B. Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon (Artikel 19bis CIR 92)

Die Erträge dieses OGAW unterliegen nicht der Steuer auf Erträge aus Forderungen im Sinne von Artikel 19bis CIR 92.

2.1.4 FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS

Die Verwaltung des Anlageportfolios wurde nicht delegiert.

2.1.5 VERTRIEBSGESELLSCHAFT

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxemburg.

2.1.6 Index und Benchmark

Benchmark:

Belg. Real Estate Certif. (60%) & FTSE/EPRA NAREIT Europe ex UK Dividend+ (40%). Diese Benchmark dient als Referenz für die Berechnung der Erfolgsprämie.

2.1.7 POLITIK IM GESCHÄFTSJAHR

Mitte 2009 ging die Rezession der Weltwirtschaft zu Ende, aber ihre Erholung blieb eng mit den fiskal- und geldpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen verbunden. Nach dem Auslaufen dieser Maßnahmen im Jahr 2011 kam die Konjunkturerholung in den USA ins Straucheln. Das unsichere Umfeld der Konjunkturerholung belastete deshalb während des ganzen Jahres 2011 das Investitionsklima. Die Zukunft der öffentlichen Finanzen der USA wurde zudem immer besorgniserregender. In Europa hat sich die Schuldenkrise nicht abgeschwächt. Nach dem Fall der Dominosteine Griechenland, Irland und Portugal kamen andere Länder ins Visier der Märkte. Sogar das Überleben der Einheitswährung wurde in Frage gestellt. Die Eurokrise unterminiert das europäische Finanzsystem seit fast zwei Jahren. Glücklicherweise bildete die Konjunktur in Asien ein Gegengewicht dazu.

Im Jahr 2011 waren die Staatsanleihen der meisten europäischen Länder unter Druck. Was anfänglich ein Einzelfall in der Peripherie der Eurozone war, hat sich zu einem Problem für die Kreditwürdigkeit der Währungsunion und ihrer Institutionen ausgewachsen. Seit dem dritten Quartal 2009 ist klar geworden, dass die griechische Haushaltslage viel ernster ist, als den offiziellen Statistiken zu entnehmen war. Da die Geldgeber jegliches Vertrauen verloren hatten, drohte dem Land die Zahlungsunfähigkeit. Nach zahlreichen Diskussionen erstellte Europa in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds im April 2010 einen Hilfeplan im Umfang von 110 Mrd. EUR, mit dem die Refinanzierung der griechischen Staatsverschuldung bis Mitte 2013 sichergestellt werden sollte. Die Krise wurde hierdurch jedoch nicht entschärft. Selbst bei der Annahme, dass er vollständig durchgeführt wird, hat sich der drakonische Sanierungsplan der griechischen Regierung als unzureichend herausgestellt, um die Stabilisierung der Verschuldung sicherzustellen. Außerdem wurde er schlecht umgesetzt. Eine im Mai vorgenommene Zwischenbilanz ergab, dass die vorgelegten Schuldenstatistiken erneut korrigiert werden müssten und die Haushaltsergebnisse des laufenden Jahres einen großen Rückstand gegenüber der Planung aufwiesen. Damit ist klar geworden, dass der Hilfsfonds früher als vorgesehen erschöpft sein wird. Europa und der IWF verlangten weitere Einsparungen, die bei der Bevölkerung auf wachsende Feindseligkeit stießen. Am 28. Juni verabschiedete das griechische Parlament die neuerlichen Sparmaßnahmen in einer turbulenten Sitzung. Am 21. Juli beantwortete Europa diese Geste des guten Willens mit der Billigung eines zusätzlichen Hilfspakets von 109 Mrd. EUR. Die Finanzierung des griechischen Staates dürfte damit jetzt bis Ende 2014 gesichert sein, aber Europa und der IWF wollten diese Last nicht mehr alleine tragen. Eine Form der Solidarität der privaten Gläubiger wurde als notwendig erachtet. Verhandlungen mit dem europäischen Bankensektor über die Modalitäten einer freiwilligen Löschung der griechischen Schulden scheiterten, da bestimmte Banken nicht in der Lage sind, die Kosten einer solchen Operation zu tragen. Die Aufregung war schwer zu beherrschen. Als Premierminister Georgios Papandreou damit drohte, den Austeritätsplan einem Referendum zu unterziehen, war Griechenland dem Konkurs nahe. Glücklicherweise wurde die Drohung nicht wahrgemacht.

2.1.8 KÜNFTIGE POLITIK

Nach den drohenden Wolken, die das zweite Halbjahr 2011 verdunkelten, zeichnet sich allmählich eine Aufheiterung am Konjunkturmilieu ab. Das Vertrauen der Produzenten kehrt in allen Regionen zurück, und die Frühindikatoren der OECD zeigen, dass sich diese Tendenz in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Die Verfestigung des Wachstums ist insbesondere auf das Wiederanspringen der Industrieproduktion zurückzuführen. Dies führt zu einer steigenden Kapazitätsauslastung in der verarbeitenden Industrie (sowohl in den USA als auch in der WWU), die fast wieder so hoch ist wie vor der großen Rezession.

Das Tempo der Erholung ist nicht überall gleich. Die USA und die aufstrebenden Volkswirtschaften weisen eine sehr kräftige Konjunktur auf. In den USA sind besonders in den letzten Monaten viele neue Arbeitsplätze geschaffen worden. Im Januar entstanden im Privatsektor 257 000 neue Arbeitsplätze, was dazu beitrug, die Arbeitslosenrate auf 8,3% zu senken; das ist zwar immer noch viel, aber deutlich weniger als der Höchststand von 10,1%, der im Oktober 2009 erreicht wurde. Die Schaffung von Arbeitsplätzen stützt ebenso wie der Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte der USA das Wachstum des privaten Verbrauchs. Die so gefürchtete harte Landung der Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften scheint außerdem nicht stattzufinden. Bei nachlassendem Inflationsdruck konnten die betreffenden Zentralbanken rechtzeitig ihre Geldpolitik lockern und so die konjunkturelle Verlangsamung vom Herbst 2011 auffangen. Besonders ermutigend ist die Rückkehr des Produzentenvertrauens in Brasilien und Indien: im dritten Quartal 2011 war nämlich das BIP-Wachstum in Indien auf Jahresbasis auf nur noch 1,6% gefallen, und in Brasilien gab es einen Wachstumseinbruch. Wie gewöhnlich zeigt die europäische Konjunktur, selbst in diesem Stadium des Konjunkturzyklus, ein wenig selbständiges Wachstum. Hauptsächlich wird sie von der kräftigen Weltkonjunktur, insbesondere der US-Konjunktur, gezogen. 2011 wurde das Wirtschaftswachstum der WWU am stärksten vom Außenbeitrag gestützt, und die nordischen Nachbarländer Deutschlands profitierten in besonderem Maße davon. Der Abstand zwischen dem Norden und dem Süden der WWU bleibt indessen besorgniserregend. Im Süden wird das Wachstum von den haushaltspolitischen Sparmaßnahmen gebremst; dort wird es 2012 unweigerlich zur Rezession kommen, im Norden dagegen nicht.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Skala von 0 bis 6.

Aktuelle Risikoklasse: 3

Risikoklasse bei Auflegung: 4

Es handelt sich um einen mit der Anlage in einem OGA oder Teilfonds verbundenen Risikoindikator. Es wurden sieben Risikoklassen definiert. Klasse null stellt das niedrigste Risiko dar, Klasse sechs das höchste.

Anpassung der Risikoklasse:

Die Berechnung der Risikoklasse erfolgt gemäß Rundschreiben OPC 3/2007 der FSMA vom 8. Juni 2007.

Im Laufe der Zeit kann eine Risikoklasse sich ändern. So kann eine Änderung im Grad der Volatilität am Markt das Risikoprofil beeinflussen.

Die Risikoklasse muss angepasst werden, wenn die Berechnung für einen Teilfonds des OGA während zweier Halbjahreszeiträume in Folge eine andere Risikoklasse als die ursprünglich zugewiesene ergibt.

Die geänderte Risikoklasse und die Risikoklasse bei Auflegung müssen in den (Halb-)Jahresberichten angegeben werden.

2.2 BILANZ

Bilanzschema	29.02.2012	28.02.2011
	(in der Währung des Teilfonds)	(in der Währung des Teilfonds)
SUMME NETTOVERMÖGEN	82.294.607,98	86.718.744,75
II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente		
A. Anleihen und andere Schuldtitel		
a) Anleihen		
a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten	275.679,03	
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	38.152.765,55	43.583.651,50
davon verliehene Aktien	256.535,00	
D. Sonstige Wertpapiere	43.256.293,04	42.675.618,14
IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr		
A. Forderungen		
a) Ausstehende Beträge	107.599,50	2.283,54
b) Steuerguthaben	111.858,38	61.569,29
B. Verbindlichkeiten		
a) Zu zahlende Beträge (-)	-50,02	-12.707,40
d) Sicherheiten (-)	-275.679,03	
V. Einlagen und Liquidität		
A. Sichtguthaben bei Banken	713.969,56	457.149,15
VI. Abgrenzungskonten		
A. Vorzutragende Aufwendungen	47.748,52	68.828,09
B. Festgestellte Erträge	6.182,75	0,18
C. Anzusetzende Aufwendungen (-)	-101.759,30	-117.647,74
SUMME EIGENKAPITAL	82.294.607,98	86.718.744,75
A. Kapital	84.915.016,28	80.189.549,74
B. Ergebnisbeteiligung	5.244,20	105,79
D. Ergebnis des Zeitraums	-2.625.652,50	6.529.089,22

AUSSERBILANZIELLE POSTEN

I	Dingliche Sicherheiten (+/-)	
I.A	Sicherheiten (+/-)	
I.A.A	Wertpapiere/Geldmarktinstrumente	275.679,03
IX	Verliehene Finanzinstrumente	256.535,00

2.3 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Gewinn- und Verlustrechnung	29.02.2012 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small>	28.02.2011 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small>
I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen		
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	-2.023.303,32	4.987.330,94
D. Sonstige Wertpapiere	-606.405,51	1.205.400,03
H. Devisenpositionen und -geschäfte		
b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte	-9.077,89	331.947,75
II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen		
A. Dividenden	106.309,58	151.922,51
B. Zinsen		
a) Geldmarktpapiere und -instrumente	22.515,60	
b) Einlagen und Liquidität	6.952,24	29.329,80
C. Kreditzinsen (-)	-690,47	-42.802,46
F. Sonstige Erträge aus Anlagen	644.725,68	581.204,60
III. Sonstige Erträge		
B. Sonstige	1.838,84	3.595,38
IV. Betriebskosten		
A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten (-)	-6.292,94	-11.555,48
B. Finanzaufwendungen (-)	-877,50	-9.220,16
C. Vergütung für die Depotbank (-)	-85.982,00	-19.642,13
D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-)		
a) Finanzverwaltung	-574.694,81	-574.209,91
b) Administration und Rechnungsführung	-42.820,15	-42.920,49
F. Gründungs- und Organisationskosten (-)	-9.494,08	-4.829,42
H. Leistungen und sonstige Güter (-)	-15.503,90	-10.757,91
J. Steuern	-29.450,58	-41.548,60
K. Sonstige Aufwendungen (-)	-3.401,29	-4.155,23
Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern	13.134,22	4.410,50
V. Gewinn (Verlust) vor Steuern	-2.625.652,50	6.529.089,22
VII. Ergebnis des Zeitraums	-2.625.652,50	6.529.089,22

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS UND ECKDATEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS DES KBC SELECT IMMO BELGIUM PLUS

Bezeichnung	Menge am 29.02.12	Währung	Kurs in der angegebenen Währung	Bewertung (in der Währung des Teilfonds)	% vom OGA gehalten	% des Portfolios	% des Nettovermögens
AKTIVA							
Wertpapierportfolio							
Aktien							
Börsennotierte Aktien							
<u>Deutschland</u>							
ALSTRIA OFFICE AG -	45.000,00	EUR	8,420	378.900,00		0,47	0,46
DEUTSCHE EUROSHOP AG -	40.827,00	EUR	25,850	1.055.377,95		1,30	1,28
DIC ASSET AG -	37.040,00	EUR	6,671	247.093,84		0,30	0,30
HAMBORNER AG -	13.000,00	EUR	7,300	94.900,00		0,12	0,12
PRIME OFFICE REIT AG -	6.543,00	EUR	4,021	26.309,40		0,03	0,03
TAG IMMOBILIEN AG -	33.291,00	EUR	6,196	206.271,04		0,25	0,25
<u>Österreich</u>							
CONWERT IMMOBILIEN INV AG -	72.869,00	EUR	8,463	616.690,35		0,76	0,75
<u>Belgien</u>							
BEFIMMO -	16.108,00	EUR	48,150	775.600,20		0,95	0,94
COFINIMMO -	11.527,00	EUR	90,500	1.043.193,50		1,28	1,27
INTERVEST OFFICES -	7.840,00	EUR	19,900	156.016,00		0,19	0,19
MONTEA SCA -	11.500,00	EUR	24,620	283.130,00		0,35	0,34
WAREHOUSE DISTR. DE PAUW -	4.943,00	EUR	38,390	189.761,77		0,23	0,23
WERELDHAVE BELGIUM -	1.766,00	EUR	68,500	120.971,00		0,15	0,15
<u>Finnland</u>							
CITYCON OYJ (HEL)	120.667,00	EUR	2,530	305.287,51		0,38	0,37
SPONDA OYJ (HEL)	234.519,00	EUR	3,160	741.080,04		0,91	0,90
TECHNOPOLIS OYJ -	49.180,00	EUR	3,900	191.802,00		0,24	0,23
<u>Frankreich</u>							
AFFINE -	5.000,00	EUR	14,500	72.500,00		0,09	0,09
FONCIERE DES REGIONS -	25.799,00	EUR	54,420	1.403.981,58		1,73	1,71
GECINA REG	15.553,00	EUR	72,080	1.121.060,24		1,38	1,36
ICADE EMGP -	16.156,00	EUR	62,190	1.004.741,64		1,23	1,22
KLEPIERRE (CIE FONCIERE) -	74.843,00	EUR	23,840	1.784.257,12		2,19	2,17
MERCIALYS SA -	49.822,00	EUR	26,040	1.297.364,88		1,59	1,58
RODAMCO UNIBAIL -	53.246,00	EUR	145,000	7.720.670,00		9,48	9,38
S.I.L.I.C. -	11.406,00	EUR	78,050	890.238,30		1,09	1,08
SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL -	6.100,00	EUR	39,110	238.571,00		0,29	0,29
<u>Italien</u>							
BENI STABILI SPA -	687.410,00	EUR	0,420	288.368,50		0,35	0,35
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE -	70.000,00	EUR	0,815	57.050,00		0,07	0,07
<u>Luxemburg</u>							
GAGFAH SA -	58.187,00	EUR	4,242	246.829,25		0,30	0,30
<u>Niederlande</u>							
CORIO N.V. -	76.842,00	EUR	36,070	2.771.690,94		3,41	3,37

EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV CERT.	39.993,00	EUR	27,005	1.080.010,97		1,33	1,31
NIEUWE STEEN INVESTMENTS NV -	39.688,00	EUR	8,871	352.072,25		0,43	0,43
VASTNED-RETAIL -	18.553,00	EUR	33,550	622.453,15		0,77	0,76
WERELDHAVE NV (AMS)	20.966,00	EUR	56,100	1.176.192,60		1,45	1,43
<u>Schweden</u>							
CASTELLUM AB -	142.159,00	SEK	87,100	1.407.642,86		1,73	1,71
FABEGE AB -	98.930,00	SEK	59,500	669.183,07		0,82	0,81
HUFVUDSTADEN AB "A"	104.025,00	SEK	73,450	868.619,33		1,07	1,06
KLOVERN AB -	114.951,00	SEK	25,000	326.702,70		0,40	0,40
KLOVERN AB -	3.185,00	SEK	137,500	49.786,56		0,06	0,06
KUNGSLEDEN AB -	81.356,00	SEK	49,400	456.895,10		0,56	0,56
WIHLBORGS FASTIGHETER -	72.066,00	SEK	91,500	749.637,80		0,92	0,91
<u>Schweiz</u>							
ALLREAL HOLDING AG-REG -	418,00	CHF	145,200	50.366,04		0,06	0,06
PSP SWISS PROPERTY AG -	42.483,00	CHF	78,500	2.767.449,90		3,40	3,36
SWISS PRIME SITE -	37.445,00	CHF	70,650	2.195.335,67		2,70	2,67
ZUEBLIN IMMOBILIEN HOLDING -	25.893,00	CHF	2,360	50.709,50		0,06	0,06
SUMME AKTIEN				38.152.765,55		46,87	46,36
Immobilienzertifikate							
<u>Belgien</u>							
BRUSSELS NORTH DISTRIBUTION OP NAAM	2,00	EUR	127.000,000	254.000,00		0,31	0,31
DIEGEM KENNEDY DIEGEM KENNEDY (TOONDER)	8.239,00	EUR	98,000	807.422,00		0,99	0,98
FINEST FINEST (TOONDER)	15.086,00	EUR	5,350	80.710,10		0,10	0,10
GEM.PL.OLDERGEM GEM.PL.OLDERGEM (TOONDER)	13.077,00	EUR	71,600	936.313,20		1,15	1,14
HORIZON CERT-IMMOBILIER HORIZON CENTRE (TOONDER)	5.285,00	EUR	48,600	256.851,00		0,32	0,31
IMMO ANTARES ANTARES (TOONDER)	19.212,00	EUR	55,000	1.056.660,00		1,30	1,28
IMMO BASILIX BASILIX (TOONDER)	17.339,00	EUR	365,010	6.328.908,39		7,77	7,69
IMMO BEAULIEU BEAULIEULAAN (TOONDER)	37.292,00	EUR	140,000	5.220.880,00		6,41	6,34
IMMO GENK ZUID GENK LOGISTICS (TOONDER)	13.201,00	EUR	141,200	1.863.981,20		2,29	2,27
IMMO KOLONEL BOURG KOLONEL BOURGSTRAAT (TOONDER)	9.705,00	EUR	32,720	317.547,60		0,39	0,39
IMMO MARCEL THIRY MARCEL THIRYLAAN (TOONDER)	16.070,00	EUR	7,700	123.739,00		0,15	0,15
IMMO ST GOEDELE ST GOEDELEPLEIN	2.412,00	EUR	143,000	344.916,00		0,42	0,42
IMMO ZENOBE GRAMME ZENOBE GRAMME	2.285,00	EUR	190,020	434.195,70		0,53	0,53
IMMOLOUNEUE LOUVAIN-LA-NEUVE (TOONDER)	2.195,00	EUR	519,990	1.141.378,05		1,40	1,39
KORTRIJK SHOPPING KORTRIJK SHOPPING (TOONDER)	8.391,00	EUR	450,000	3.775.950,00		4,64	4,59
MACHELEN MACHELEN	1.235,00	EUR	290,000	358.150,00		0,44	0,44
MACHELEN-KUURNE MACHELEN-KUURNE (TOONDER)	2.797,00	EUR	300,000	839.100,00		1,03	1,02
WESTL SH CENTER 2004 WESTL SH CEN 2004	3.852,00	EUR	300,000	1.155.600,00		1,42	1,40
WESTLAND SHOPPING CENTER WESTL.SH.CENTER (T)	4.548,00	EUR	810,000	3.683.880,00		4,53	4,48
WOLUWE SHOPPING CENTER WOLUWE SHOPP.CENTER (TOONDER)	4.756,00	EUR	1.665,000	7.918.740,00		9,73	9,63
WOLUWE UITBREIDING WOLUWE UITBREIDING (TOONDER)	8.798,00	EUR	590,000	5.190.820,00		6,38	6,31
<u>Luxemburg</u>							
IMMO LUX-AIRPORT LUX AIRPORT	13.708,00	EUR	85,100	1.166.550,80		1,43	1,42
SUMME IMMOBILIENZERTIFIKATE				43.256.293,04		53,13	52,56

Optionsscheine							
<u>Niederlande</u>							
VASTNED OFFICES /INDUSTR. N.V. 14/10/2011	21.949,00	EUR	0,000	0,00			
SUMME OPTIONSSCHEINE				0,00			
SUMME WERTPAPIERPORTFOLIO				81.409.058,59		100,00	98,92
ERHALTENE SICHERHEITEN							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP COLLATERAL EUR	275.679,03	EUR	1,000	275.679,03			0,34
SUMME ERHALTENE SICHERHEITEN				275.679,03			0,34
Liquide MITTEL							
Sichtkonten							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP CHF	579.089,58	CHF	1,000	480.552,33			0,58
KBC GROUP EURO	226.355,74	EUR	1,000	226.355,74			0,28
KBC GROUP GBP	920,87	GBP	1,000	1.099,68			0,00
KBC GROUP SEK	52.441,83	SEK	1,000	5.961,81			0,01
SUMME SICHTKONTEN				713.969,56			0,87
SUMME LIQUIDE MITTEL				713.969,56			0,87
SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN							
Forderungen							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP EUR A RECEVOIR	107.599,50	EUR	1,000	107.599,50			0,13
KBC GROUP PM à RECUPERER EUR	111.858,38	EUR	1,000	111.858,38			0,14
SUMME FORDERUNGEN				219.457,88			0,27
Verbindlichkeiten							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP CONTREPARTIE COLLATERAUX EUR	-275.679,03	EUR	1,000	-275.679,03			-0,34
KBC GROUP EUR A PAYER	-50,02	EUR	1,000	-50,02			
SUMME VERBINDLICHKEITEN				-275.729,05			-0,34
SUMME SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN				-56.271,17			-0,07
SONSTIGE							
Aufgelaufene Zinsen		EUR		6.182,75			0,01
Rückstellungen für Kosten		EUR		-101.759,30			-0,12
Vorzutragende Kosten		EUR		47.748,52			0,06
SUMME SONSTIGE				-47.828,03			-0,06
SUMME NETTOVERMÖGEN				82.294.607,98			100,00

Geographische Verteilung (% des Wertpapierportfolios)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
Österreich	0,00	0,82	0,80	0,76
Belgien	56,78	51,48	51,31	54,86
Schweiz	2,37	4,87	6,53	6,22
Deutschland	1,84	2,48	2,34	2,47
Finnland	0,78	1,53	1,44	1,52
Frankreich	21,66	20,87	19,48	19,08
Vereinigtes Königreich	0,00	0,09	0,00	0,00
Italien	0,11	0,72	0,51	0,42
Luxemburg	1,96	1,84	2,94	1,74
Niederlande	10,10	9,08	7,91	7,37
Schweden	4,40	6,22	6,74	5,56
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Verteilung nach Sektoren (% des Wertpapierportfolios)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
(Zyklische) Verbraucher	1,97	1,60	1,62	1,60
Finanzen	0,91	0,78	0,67	0,58
Immobilien	97,12	97,62	97,71	97,82
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Verteilung nach Währungen (% des Nettovermögens)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
CHF	1,79	4,84	6,46	6,73
EUR	94,13	88,89	86,86	87,76
GBP	0,00	0,09	0,00	0,00
SEK	4,08	6,18	6,68	5,51
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

2.4.2 VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS
KBC SELECT IMMO BELGIUM PLUS
(IN DER WÄHRUNG DES TEILFONDS)

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	1.713.804,66	1.713.804,66
Verkäufe	7.071.999,50	7.071.999,50
Summe 1	8.785.804,16	8.785.804,16
Zeichnungen	1.602.127,03	1.602.127,03
Rückzahlungen	7.024.812,12	7.024.812,12
Summe 2	8.626.939,15	8.626.939,15
Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens	85.285.211,80	85.285.211,80
Portfolioumschlagsrate	0,19 %	0,19 %

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	1.713.804,66	1.713.804,66
Verkäufe	7.071.999,50	7.071.999,50
Summe 1	8.785.804,16	8.785.804,16
Zeichnungen	1.602.127,03	1.602.127,03
Rückzahlungen	7.024.812,12	7.024.812,12
Summe 2	8.626.939,15	8.626.939,15
Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens	53.310.405,37	53.310.405,37
korrigierte Portfolioumschlagsrate	0,30 %	0,30 %

Die obenstehende Tabelle zeigt das Volumen der Transaktionen, die in dem Portfolio vorgenommen wurden. Dieses Volumen (korrigiert um Zeichnungen und Rückzahlungen) wird auch mit dem mittleren Nettovermögen (Portfolioumschlagsrate) am Anfang und am Ende des Zeitraums verglichen.

Eine Zahl von ungefähr 0% bedeutet, dass Transaktionen mit Titeln, oder genauer Transaktionen bezüglich der Vermögenswerte mit Ausnahme der Einlagen und liquiden Mittel, in dem betreffenden Zeitraum nur für Zeichnungen und Rückzahlungen durchgeführt wurden. Ein negativer Prozentsatz zeigt an, dass Zeichnungen und Rückzahlungen nur teilweise oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio hervorgerufen haben.

Eine aktive Verwaltung des Fondsvermögens kann zu hohen Portfolioumschlagsraten (monatlicher Prozentsatz >50%) führen.

Die ausführliche Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Sicav oder des Fonds, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel, sowie in Deutschland bei der KBC Bank Deutschland AG, Wachtstraße 16, 28195 Bremen (im Folgenden „Informationsstelle“) eingesehen werden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte dieses Teilfonds sowie die Satzung des KBC Select Immo sind kostenlos in Papierform bei der Informationsstelle erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Mitteilungen an Anteilhaber in Deutschland sind am Sitz der Informationsstelle erhältlich. Die Informationsstelle hält auch alle sonstigen Angaben und Informationen bereit, auf die Anteilhaber am Sitz des KBC Select Immo einen Anspruch haben. Bei der Informationsstelle sind darüber hinaus die vereinfachten und die ausführlichen Verkaufsprospekte sowie die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte der weiteren Teilfonds des KBC Select Immo kostenlos erhältlich. Darüber hinaus sind bei der Informationsstelle während der üblichen Geschäftszeiten an Bankarbeitstagen Informationen über die Gesamtkostenquote und die Portfolioumschichtungsrate der vorangegangenen Perioden erhältlich.

2.4.3 HÖHE DER ENGAGEMENTS BEZÜGLICH POSITIONEN IN FINANZDERIVATEN

IN WERTPAPIEREN	Währung	In der angegebenen Währung	In der Währung des Teilfonds	Losgröße	Transaktionsdatum
KBC COLLATERAL EUR	EUR	275.679,03	275.679,03	n.v.	29.02.2012

2.4.4 ENTWICKLUNG VON ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND NETTOINVENTARWERT

Zeit- raum	Entwicklung der in Umlauf befindlichen Anteile						
	Zeichnungen		Rückzahlungen		Ende des Zeitraums		
	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	Gesamt
2010 - 02*	4.550,99		6.123,81		60.460,07		60.460,07
2011 - 02*	3.895,71		3.347,34		61.008,44		61.008,44
2012 - 02*	6.664,71		7.907,05		59.766,10		59.766,10

Zeit- raum	Von dem OGA gezahlte und vereinnahmte Beträge (in der Währung des Teilfonds)			
	Zeichnungen		Rückzahlungen	
	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.
2010 - 02*	5.423.502,01		6.429.690,66	
2011 - 02*	5.030.650,98		4.459.975,32	
2012 - 02*	9.440.502,96		11.078.860,53	

Zeit- raum	Nettoinventarwert Ende des Zeitraums (in der Währung des Teilfonds)		
	des Teilfonds	eines Anteils	
		Thes.	Aussch.
2010 - 02*	74.547.209,26	1.233,00	
2011 - 02*	86.718.744,75	1.421,42	
2012 - 02*	82.294.607,98	1.376,94	

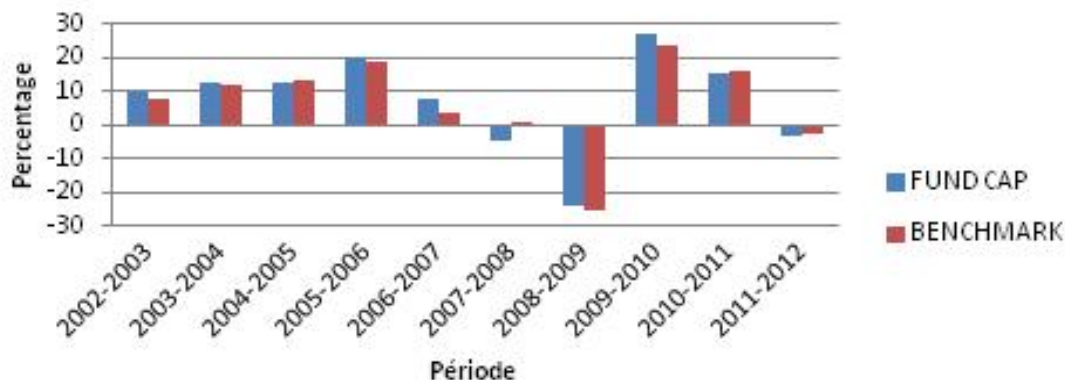
* Das Rechnungsjahr entspricht nicht dem Kalenderjahr

2.4.5 ERTRÄGE

BE0153263034

KBC Select Immo - Belgium Plus - CAP:

Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du
29/02/2012 (en EUR)



Thes Aus- sch.	ISIN-Code	Währung	1 Jahr		3 Jahre*		5 Jahre*		10 Jahre*		Seit dem Start*	
			Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Gründungs- datum	Aktien- klasse
Thes	BE0153263034	EUR	-3,13%	-2,63%	12,34%	11,61%	0,64%	0,80%	6,32%	5,69%	24,03,1995	6,22%

* die Kurse sind auf Jahresbasis angegeben.

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen Anhaltspunkt für die Zukunft dar.

- Das Histogramm zeigt die Entwicklungen ganzer Geschäftsjahre.
- In diesen Zahlen sind Umstrukturierungen nicht berücksichtigt.
- Berechnung in EUR (ex BEF).
- Der Ertrag wird berechnet als die Änderung des Inventarwertes zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt als Prozentsatz.
- Berechnungsmethode für den Tag D (VIN = Inventarwert)
Thesaurierende Anteile (Thes)
Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:

$$[\text{VIN}(\text{D}) / \text{VIN}(\text{Y})]^{1 / X} - 1$$
wobei Y = D-X
Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:

$$[\text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{1 / F} - 1$$
wobei F = 1, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert
wobei F = (D-S) / 365,25, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert
- Wenn der Zeitraum zwischen den zwei Zeitpunkten länger als ein Jahr ist, wird die normale Ertragsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem die n-te Wurzel aus 1 plus dem Gesamtertrag des Anteils gezogen wird.
- In den oben angegebenen Renditen sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt.
- Es handelt sich um Renditen der thesaurierenden Anteile

2.4.6 KOSTEN

Gesamtkostenquote: * 1,643%

Der Prozentsatz wurde am Ende des Geschäftsjahres (31. August) berechnet.

* Die folgenden Kosten sind in der Gesamtkostenquote nicht enthalten:

- Transaktionskosten
- Zinszahlungen auf aufgenommene Kredite
- Zahlungen im Zusammenhang mit Finanzderivaten
- vom Anleger direkt bezahlte Provisionen und Kosten
- eventuelle Verrechnungsprovisionen

Verrechnungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der beauftragte Fondsverwalter können Verrechnungsprovisionen erhalten.

Der Empfänger hat interne Grundsätze für die Annahme von Verrechnungsprovisionen und die Vermeidung eventueller diesbezüglicher Interessenkonflikte aufgestellt. Um sicherzustellen, dass diese Grundsätze beachtet werden, führt er geeignete interne Kontrollmaßnahmen durch. Ausführlichere Informationen sind dem allgemeinen Teil des Jahresberichts zu entnehmen.

Intermediär	Von 01.09.11 bis 29.02.12 gezahlte Bruttoprovision (€)	Von 01.09.11 bis 29.02.12 vorgenommene CSA-Gutschriften (€)	Prozentsatz
CSFBSAS	973	571	58,66%
SOCGEN	566	283	50,00%

Existenz von Gebührenteilungsvereinbarungen und Rabatten:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Vergütung mit der Vertriebsgesellschaft und institutionellen und/oder professionellen Dritten teilen.

Im Prinzip handelt es sich um 35 bis 60%, wenn die Vertriebsgesellschaft zur KBC Groupe SA gehört, und um 35 bis 70%, wenn die Vertriebsgesellschaft nicht zur KBC Groupe SA gehört; allerdings beträgt die Vergütung der Vertriebsgesellschaft in einer begrenzten Anzahl von Fällen weniger als 35%. Auf Anfrage kann der Anleger ausführlichere Informationen bezüglich dieser Fälle erhalten.

Wenn die Verwaltungsgesellschaft das Vermögen des Organismus für gemeinsame Anlagen in Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen investiert, die nicht von einem zur KBC Groupe SA gehörigen Unternehmen verwaltet werden, und die Verwaltungsgesellschaft eine Vergütung erhält, so zahlt die Verwaltungsgesellschaft diese Vergütung an den Organismus für gemeinsame Anlagen.

Die Aufteilung der Gebühren hat keinen Einfluss auf den Betrag der Verwaltungsprovision, die der Teilfonds an die Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung vorgesehenen Einschränkungen, die nur mit der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung geändert werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft hat mit der Vertriebsgesellschaft eine Vertriebsvereinbarung geschlossen, um durch die Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine größere Verbreitung der Teilfondsanteile zu erreichen.

Es ist im Interesse der Anteilhaber, des Teilfonds und der Vertriebsgesellschaft, dass die größtmögliche Anzahl von Anteilen verkauft wird und folglich die Aktiva des Teilfonds so hoch wie möglich sind. In dieser Hinsicht gibt es deshalb keine Interessenkonflikte.

2.4.7 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN FINANZAUSWEISEN UND ANDERE ANGABEN

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1,35% p.a., berechnet auf der Basis des mittleren Gesamtnettovermögens des Teilfonds, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert sind.

Zusätzlich: Erfolgsprämie: Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Erfolgsprämie gemäß Beschreibung im Verkaufsprospekt.

Die Vergütung des Verwaltungsagenten ist am Ende jedes Monats zu zahlen und wird unter Bezugnahme auf das mittlere Gesamtnettovermögen des Teilfonds berechnet.

Vergütung des Abschlussprüfers: 1.700 Euro jährlich. Diese Vergütung ist ohne MwSt. und wird nach dem Ablauf des Dreijahresmandats angepasst.

Die Depotgebühr wird berechnet auf den Wert der Titel, die bei dem Verwahrer am letzten Bankarbeitstag des vorhergehenden Kalenderjahres deponiert waren, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert waren. Die Depotgebühr wird am Beginn des Kalenderjahres gezahlt.

Soziale, ethische und umweltbezogene Aspekte:

Jegliche Beteiligung an Herstellern umstrittener Waffen, von denen man durch internationalen Konsens im Laufe der letzten fünf Jahrzehnte schließen kann, dass ihr Gebrauch unverhältnismäßig großes Leid in der Zivilbevölkerung verursacht, wird resolut aus dem Teilfonds ausgeschlossen. Es handelt sich vor allem um Hersteller von Antipersonenminen, Bomben, Granaten und Waffen, die abgereichertes Uran enthalten. Während der Teilfonds eine solche Politik verfolgt, verbindet er finanzielle Ziele und die Beachtung der sozialen Realität des Sektors oder der Region miteinander.

Ausübung der Stimmrechte:

Falls nötig und zutreffend, übt die Verwaltungsgesellschaft die mit den im Portfolio der Sicav befindlichen Aktien verbundenen Stimmrechte im Interesse der Aktionäre aus.

Die Haltung der Verwaltungsgesellschaft bezüglich der zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkte gründet sich auf folgende Kriterien:

- Der Wert darf für die Aktionäre nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Unternehmensführungsregeln – mit Ausnahme derjenigen, die sich auf die Rechte der Minderheitsaktionäre beziehen – müssen respektiert werden.
- Die Mindestanforderungen für nachhaltige und soziale Unternehmen müssen respektiert werden.

Die Liste der Firmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Sicav erhältlich.

Wertpapierleihe

Der Organismus für gemeinsame Anlagen hat gemäß dem königlichen Erlass vom 7. März 2006 über Wertpapierleihe Wertpapiere an einen Entleiher verliehen, an den das Eigentum an den verliehenen Wertpapieren übertragen wird, ohne dass diese Übertragung in Buchwerten ausgedrückt worden wäre.

Für den Zeitraum vom 01.09.2011 bis zum 29.02.2012 beläuft sich der Ertrag aus verliehenen Wertpapieren auf 22.515,60 EUR. KBC Asset Management SA erhält 50% des für die verliehenen Wertpapiere vereinnahmten Nettoertrags.

Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierleihtransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, avenue du Port 2, 1080 Brüssel, erhältlich.

Zusammensetzung der verliehenen Vermögenswerte am 29.02.2012

Wertpapier	Währung	Menge	Kurs	Bewertung in der Währung des Portfolios
FONCIERE DES REGIONS	EUR	3.310	54,420	180.130,20
GECINA REGISTERED	EUR	1.060	72,080	76.404,80
Total				256.535,00

Für die verliehenen Vermögenswerte erhaltene Sicherheiten

Bezeichnung	Währung	Nominalbetrag	Währung des Portfolios	Bewertung in der Währung des Portfolios
OESTERREICH 2003 3.8% 20/10/13	EUR	112.000	EUR	119.336,34
FRANCE 2001 3% 25/07/2012	EUR	2.000	EUR	2.548,06
OAT FRANCE 2005 3% 25/10/15	EUR	112.000	EUR	119.881,33
FRANCE 2012 0% 2013	EUR	34.000	EUR	33.913,30
Gesamt				275.679,03

Für die Bewertung der in dieser detaillierten Liste aufgeführten erhaltenen Sicherheiten wurden von dem Bereich Collateral Management der KBC-Bank gelieferte Richtkurse verwendet.

INHALTSVERZEICHNIS

2. Informationen bezüglich des KBC Select Immo Europe Plus
 - 2.1. Bericht der Fondsverwaltung
 - 2.1.1. Auflegungsdatum und Erstzeichnungspreis
 - 2.1.2. Börsennotierung
 - 2.1.3. Anlageziel und Anlagepolitik des Teilfonds
 - 2.1.4. Verwaltung des Anlageportfolios
 - 2.1.5. Vertriebsgesellschaft
 - 2.1.6. Index und Benchmark
 - 2.1.7. Politik im Geschäftsjahr
 - 2.1.8. Künftige Politik
 - 2.1.9. Risikoklasse
 - 2.2. Bilanz
 - 2.3. Gewinn- und Verlustrechnung
 - 2.4. Zusammensetzung des Vermögens und Eckdaten
 - 2.4.1. Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.2. Änderungen in der Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.3. Höhe der Engagements bezüglich Positionen in Finanzderivaten
 - 2.4.4. Entwicklung von Zeichnungen, Rücknahmen und Nettoinventarwert
 - 2.4.5. Erträge
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Erläuterungen zu den Finanzausweisen und andere Angaben

Wenn zwischen der holländischen Fassung des (Halb-)Jahresberichts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

2 INFORMATIONEN BEZÜGLICH DES KBC SELECT IMMO EUROPE PLUS

2.1 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

2.1.1 AUFLEGUNGSdatum UND ERSTZEICHNUNGSPREIS:

Auflegungsdatum: 6. März 1998
Erstzeichnungspreis: 20000 BEF
Währung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Entfällt.

2.1.3 ANLAGEPOLITIK GEMÄSS VERKAUFSPROSPEKT

Anlageziel des Teilfonds:

Hauptziel des Teilfonds ist es, durch direkte oder indirekte Anlagen in handelbaren Wertpapieren für die Aktionäre eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Diese Rendite wird erzielt durch Wertsteigerungen und die Vereinnahmung von Einkünften. Zu diesem Zweck werden die Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente, die eine ähnliche Entwicklung haben, und zwar hauptsächlich Immobilienzertifikate, Aktien von Immobiliengesellschaften und OGA, die im Immobiliensektor investieren, angelegt.

Anlagepolitik des Teilfonds:

Erlaubte Kategorien von Vermögenswerten:

Die Anlagen des Teilfonds können in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen, Einlagen, derivativen Finanzinstrumenten, liquiden Mitteln und jedem anderen Instrument bestehen, vorausgesetzt, dass es nach den geltenden Bestimmungen erlaubt ist und dem Anlageziel entspricht.

Der Teilfonds investiert maximal 10% seines Vermögens in Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen.

Erlaubte Transaktionen mit derivativen Instrumenten:

Der Einsatz von derivativen Produkten dient sowohl der Risikoabsicherung als auch der Verwirklichung der Anlageziele.

Diese Anlagen werden regelmäßig in Abhängigkeit von der Anlagestrategie des Teilfonds korrigiert. Außerdem kann der Teilfonds börsennotierte und nicht börsennotierte Derivate zur Verwirklichung der Ziele einsetzen; dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps auf Wertpapiere, Indizes, Devisen oder Zinssätze sowie um sonstige Transaktionen mit Bezug auf derivative Instrumente handeln. Transaktionen mit nicht börsennotierten derivativen Instrumenten werden nur mit erstklassigen, auf diese Art von Transaktionen spezialisierten Finanzinstituten abgeschlossen. Solche derivativen Instrumente können auch eingesetzt werden, um die Vermögenswerte vor Wechselkursschwankungen zu schützen. Der Teilfonds ist immer bestrebt, unter Beachtung der geltenden Bestimmungen und der Satzung möglichst gezielte Transaktionen abzuschließen.

Festgelegte Strategie:

Die Vermögenswerte werden hauptsächlich in Immobilienzertifikaten, Aktien von Immobiliengesellschaften und Immobilienfonds europäischen Charakters angelegt. Der Fonds investiert außerdem in andere Titel mit Verbindung zum europäischen Immobiliensektor.

Risikokonzentration:

Immobilien

Die Volatilität des Nettoinventarwerts kann aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios hoch sein.

Die nachstehenden Informationen sind allgemeiner Art und sollen nicht alle Aspekte einer Anlage in OGAW ansprechen. In bestimmten Fällen können andere Regeln Anwendung finden. Außerdem können sich die Steuergesetzgebung und ihre Auslegung ändern. Anleger, die weitere Informationen zu den steuerlichen Folgen (sowohl in Belgien als auch im Ausland) des Erwerbs, des Besitzes und der Übertragung der Anteile wünschen, sollten sich bei ihrem Steuer- und Finanzberater erkundigen.

Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen und Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon.

Dieser OGAW legt höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen an.

A. Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen (Richtlinie 2003/48/EG)

Die europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen wird in Belgien umgesetzt durch:

- das Gesetz vom 17. Mai 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 im Bereich der Quellensteuer in belgisches Recht,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2, Absatz 1 bis 3 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992.

Da dieser OGAW höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen anlegt, fallen seine Erträge nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie.

B. Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon (Artikel 19bis CIR 92)

Die Erträge dieses OGAW unterliegen nicht der Steuer auf Erträge aus Forderungen im Sinne von Artikel 19bis CIR 92.

2.1.4 FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS

Die Verwaltung des Anlageportfolios wurde nicht delegiert.

2.1.5 VERTRIEBSGESELLSCHAFT

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxemburg.

2.1.6 Index und Benchmark

Benchmark:

FTSE/EPRA NAREIT Europe Capped Index. Diese Benchmark dient als Referenz für die Berechnung der Erfolgsprämie.

2.1.7 POLITIK IM GESCHÄFTSJAHR

Mitte 2009 ging die Rezession der Weltwirtschaft zu Ende, aber ihre Erholung blieb eng mit den fiskal- und geldpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen verbunden. Nach dem Auslaufen dieser Maßnahmen im Jahr 2011 kam die Konjunkturerholung in den USA ins Straucheln. Das unsichere Umfeld der Konjunkturerholung belastete deshalb während des ganzen Jahres 2011 das Investitionsklima. Die Zukunft der öffentlichen Finanzen der USA wurde zudem immer besorgniserregender. In Europa hat sich die Schuldenkrise nicht abgeschwächt. Nach dem Fall der Dominosteine Griechenland, Irland und Portugal kamen andere Länder ins Visier der Märkte. Sogar das Überleben der Einheitswährung wurde in Frage gestellt. Die Eurokrise unterminiert das europäische Finanzsystem seit fast zwei Jahren. Glücklicherweise bildete die Konjunktur in Asien ein Gegengewicht dazu.

Im Jahr 2011 waren die Staatsanleihen der meisten europäischen Länder unter Druck. Was anfänglich ein Einzelfall in der Peripherie der Eurozone war, hat sich zu einem Problem für die Kreditwürdigkeit der Währungsunion und ihrer Institutionen ausgewachsen. Seit dem dritten Quartal 2009 ist klar geworden, dass die griechische Haushaltslage viel ernster ist, als den offiziellen Statistiken zu entnehmen war. Da die Geldgeber jegliches Vertrauen verloren hatten, drohte dem Land die Zahlungsunfähigkeit. Nach zahlreichen Diskussionen erstellte Europa in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds im April 2010 einen Hilfeplan im Umfang von 110 Mrd. EUR, mit dem die Refinanzierung der griechischen Staatsverschuldung bis Mitte 2013 sichergestellt werden sollte. Die Krise wurde hierdurch jedoch nicht entschärft. Selbst bei der Annahme, dass er vollständig durchgeführt wird, hat sich der drakonische Sanierungsplan der griechischen Regierung als unzureichend herausgestellt, um die Stabilisierung der Verschuldung sicherzustellen. Außerdem wurde er schlecht umgesetzt. Eine im Mai vorgenommene Zwischenbilanz ergab, dass die vorgelegten Schuldenstatistiken erneut korrigiert werden müssten und die Haushaltsergebnisse des laufenden Jahres einen großen Rückstand gegenüber der Planung aufwiesen. Damit ist klar geworden, dass der Hilfsfonds früher als vorgesehen erschöpft sein wird. Europa und der IWF verlangten weitere Einsparungen, die bei der Bevölkerung auf wachsende Feindseligkeit stießen. Am 28. Juni verabschiedete das griechische Parlament die neuerlichen Sparmaßnahmen in einer turbulenten Sitzung. Am 21. Juli beantwortete Europa diese Geste des guten Willens mit der Billigung eines zusätzlichen Hilfspakets von 109 Mrd. EUR. Die Finanzierung des griechischen Staates dürfte damit jetzt bis Ende 2014 gesichert sein, aber Europa und der IWF wollten diese Last nicht mehr alleine tragen. Eine Form der Solidarität der privaten Gläubiger wurde als notwendig erachtet. Verhandlungen mit dem europäischen Bankensektor über die Modalitäten einer freiwilligen Löschung der griechischen Schulden scheiterten, da bestimmte Banken nicht in der Lage sind, die Kosten einer solchen Operation zu tragen. Die Aufregung war schwer zu beherrschen. Als Premierminister Georgios Papandreou damit drohte, den Austeritätsplan einem Referendum zu unterziehen, war Griechenland dem Konkurs nahe. Glücklicherweise wurde die Drohung nicht wahrgemacht.

2.1.8 KÜNFTIGE POLITIK

Nach den drohenden Wolken, die das zweite Halbjahr 2011 verdunkelten, zeichnet sich allmählich eine Aufheiterung am Konjunkturhimmel ab. Das Vertrauen der Produzenten kehrt in allen Regionen zurück, und die Frühindikatoren der OECD zeigen, dass sich diese Tendenz in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Die Verfestigung des Wachstums ist insbesondere auf das Wiederanspringen der Industrieproduktion zurückzuführen. Dies führt zu einer steigenden Kapazitätsauslastung in der verarbeitenden Industrie (sowohl in den USA als auch in der WWU), die fast wieder so hoch ist wie vor der großen Rezession.

Das Tempo der Erholung ist nicht überall gleich. Die USA und die aufstrebenden Volkswirtschaften weisen eine sehr kräftige Konjunktur auf. In den USA sind besonders in den letzten Monaten viele neue Arbeitsplätze geschaffen worden. Im Januar entstanden im Privatsektor 257 000 neue Arbeitsplätze, was dazu beitrug, die Arbeitslosenrate auf 8,3% zu senken; das ist zwar immer noch viel, aber deutlich weniger als der Höchststand von 10,1%, der im Oktober 2009 erreicht wurde. Die Schaffung von Arbeitsplätzen stützt ebenso wie der Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte der USA das Wachstum des privaten Verbrauchs. Die so gefürchtete harte Landung der Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften scheint außerdem nicht stattzufinden. Bei nachlassendem Inflationsdruck konnten die betreffenden Zentralbanken rechtzeitig ihre Geldpolitik lockern und so die konjunkturelle Verlangsamung vom Herbst 2011 auffangen. Besonders ermutigend ist die Rückkehr des Produzentenvertrauens in Brasilien und Indien: im dritten Quartal 2011 war nämlich das BIP-Wachstum in Indien auf Jahresbasis auf nur noch 1,6% gefallen, und in Brasilien gab es einen Wachstumseinbruch. Wie gewöhnlich zeigt die europäische Konjunktur, selbst in diesem Stadium des Konjunkturzyklus, ein wenig selbständiges Wachstum. Hauptsächlich wird sie von der kräftigen Weltkonjunktur, insbesondere der US-Konjunktur, gezogen. 2011 wurde das Wirtschaftswachstum der WWU am stärksten vom Außenbeitrag gestützt, und die nordischen Nachbarländer Deutschlands profitierten in besonderem Maße davon. Der Abstand zwischen dem Norden und dem Süden der WWU bleibt indessen besorgniserregend. Im Süden wird das Wachstum von den haushaltspolitischen Sparmaßnahmen gebremst; dort wird es 2012 unweigerlich zur Rezession kommen, im Norden dagegen nicht.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Skala von 0 bis 6.

Aktuelle Risikoklasse: 5

Risikoklasse bei Auflegung: 4

Es handelt sich um einen mit der Anlage in einem OGA oder Teilfonds verbundenen Risikoindikator. Es wurden sieben Risikoklassen definiert. Klasse null stellt das niedrigste Risiko dar, Klasse sechs das höchste.

Anpassung der Risikoklasse:

Die Berechnung der Risikoklasse erfolgt gemäß Rundschreiben OPC 3/2007 der FSMA vom 8. Juni 2007.

Im Laufe der Zeit kann eine Risikoklasse sich ändern. So kann eine Änderung im Grad der Volatilität am Markt das Risikoprofil beeinflussen.

Die Risikoklasse muss angepasst werden, wenn die Berechnung für einen Teilfonds des OGA während zweier Halbjahreszeiträume in Folge eine andere Risikoklasse als die ursprünglich zugewiesene ergibt.

Die geänderte Risikoklasse und die Risikoklasse bei Auflegung müssen in den (Halb-)Jahresberichten angegeben werden.

2.2 BILANZ

Bilanzschema	29.02.2012	28.02.2011
	(in der Währung des Teilfonds)	(in der Währung des Teilfonds)
SUMME NETTOVERMÖGEN	8.854.428,05	10.507.092,92
II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente		
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	8.195.611,19	10.589.480,58
b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen		11.018,80
D. Sonstige Wertpapiere	692.640,00	5,33
IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr		
A. Forderungen		
a) Ausstehende Beträge	2.390,40	13.809,41
b) Steuerguthaben	6.903,24	3.844,65
B. Verbindlichkeiten		
a) Zu zahlende Beträge (-)		-38.022,00
c) Darlehen (-)	-92.546,56	-104.624,86
V. Einlagen und Liquidität		
A. Sichtguthaben bei Banken	54.654,40	37.169,24
VI. Abgrenzungskonten		
A. Vorzutragende Aufwendungen	4.959,13	7.999,81
B. Festgestellte Erträge	407,79	909,99
C. Anzusetzende Aufwendungen (-)	-10.591,54	-14.498,03
SUMME EIGENKAPITAL	8.854.428,05	10.507.092,92
A. Kapital	9.231.389,20	9.134.228,65
B. Ergebnisbeteiligung	-47,31	155,16
D. Ergebnis des Zeitraums	-376.913,84	1.372.709,11

2.3 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Gewinn- und Verlustrechnung	29.02.2012 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small>	28.02.2011 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small>
I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen		
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	-546.926,16	1.460.758,48
b) OGA mit fester Anzahl von Anteilen	-3,31	1.841,54
D. Sonstige Wertpapiere	2.093,59	-1.225,30
H. Devisenpositionen und -geschäfte		
b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte	191.378,73	-63.727,15
II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen		
A. Dividenden	58.024,35	62.864,00
B. Zinsen		
a) Geldmarktpapiere und -instrumente	344,04	
b) Einlagen und Liquidität	162,95	1.303,58
C. Kreditzinsen (-)	-347,64	-1.487,95
III. Sonstige Erträge		
B. Sonstige	516,60	414,34
IV. Betriebskosten		
A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten (-)	-2.828,64	-5.399,40
B. Finanzaufwendungen (-)	-105,41	-721,33
C. Vergütung für die Depotbank (-)	-9.903,20	-2.373,73
D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-)		
a) Finanzverwaltung	-59.191,11	-66.284,35
b) Administration und Rechnungsführung	-4.430,87	-5.019,25
F. Gründungs- und Organisationskosten (-)	-967,10	-557,49
H. Leistungen und sonstige Güter (-)	-1.567,67	-1.233,96
J. Steuern	-2.695,50	-5.252,32
K. Sonstige Aufwendungen (-)	-467,49	-1.190,60
Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern	-23.456,69	-24.938,46
V. Gewinn (Verlust) vor Steuern	-376.913,84	1.372.709,11
VII. Ergebnis des Zeitraums	-376.913,84	1.372.709,11

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS UND ECKDATEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS DES KBC SELECT IMMO EUROPE PLUS

Bezeichnung	Menge am 29.02.12	Währung	Kurs in der angegebenen Währung	Bewertung (in der Währung des Teilfonds)	% vom OGA gehalten	% des Portfolios	% des Nettovermögens
AKTIVA							
Wertpapierportfolio							
Aktien							
Börsennotierte Aktien							
<u>Deutschland</u>							
ALSTRIA OFFICE AG -	7.353,00	EUR	8,420	61.912,26		0,70	0,70
COLONIA REAL ESTATE AG -	2.473,00	EUR	3,240	8.012,52		0,09	0,09
DEUTSCHE EUROSHOP AG -	5.295,00	EUR	25,850	136.875,75		1,54	1,55
DEUTSCHE WOHNEN AG -	10.493,00	EUR	9,973	104.646,69		1,18	1,18
DIC ASSET AG -	3.596,00	EUR	6,671	23.988,92		0,27	0,27
GSW IMMOBILIEN AG -	3.258,00	EUR	23,600	76.888,80		0,87	0,87
IVG IMMOBILIEN AG -	15.369,00	EUR	2,180	33.504,42		0,38	0,38
PATRIZIA IMMOBILIEN AG -	3.081,00	EUR	4,502	13.870,66		0,16	0,16
PRIME OFFICE REIT AG -	1.887,00	EUR	4,021	7.587,63		0,09	0,09
TAG IMMOBILIEN AG -	6.666,00	EUR	6,196	41.302,54		0,47	0,47
<u>Österreich</u>							
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG -	8.991,00	EUR	7,804	70.165,76		0,79	0,79
CONWERT IMMOBILIEN INV AG -	8.335,00	EUR	8,463	70.539,11		0,79	0,80
<u>Belgien</u>							
BEFIMMO -	1.349,00	EUR	48,150	64.954,35		0,73	0,73
COFINIMMO -	1.020,00	EUR	90,500	92.310,00		1,04	1,04
WAREHOUSE DISTR. DE PAUW -	439,00	EUR	38,390	16.853,21		0,19	0,19
<u>Spanien</u>							
INMOBILIARIA COLONIAL SA -	4.204,00	EUR	1,898	7.979,19		0,09	0,09
<u>Finnland</u>							
CITYCON OYJ (HEL)	21.091,00	EUR	2,530	53.360,23		0,60	0,60
SPONDA OYJ (HEL)	29.079,00	EUR	3,160	91.889,64		1,03	1,04
TECHNOPOLIS OYJ -	7.706,00	EUR	3,900	30.053,40		0,34	0,34
<u>Frankreich</u>							
AFFINE -	600,00	EUR	14,500	8.700,00		0,10	0,10
FONCIERE DES REGIONS -	2.784,00	EUR	54,420	151.505,28		1,71	1,71
GECINA REG	1.920,00	EUR	72,080	138.393,60		1,56	1,56
ICADE EMGP -	2.221,00	EUR	62,190	138.123,99		1,55	1,56
KLEPIERRE (CIE FONCIERE) -	9.658,00	EUR	23,840	230.246,72		2,59	2,60
MERCIALYS SA -	4.722,00	EUR	26,040	122.960,88		1,38	1,39
RODAMCO UNIBAIL -	5.953,00	EUR	145,000	863.185,00		9,71	9,75
S.I.L.I.C. -	1.324,00	EUR	78,050	103.338,20		1,16	1,17
SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL -	627,00	EUR	39,110	24.521,97		0,28	0,28
<u>Griechenland</u>							
EUROBANK PROPERTIES REAL ESTATE -	655,00	EUR	4,000	2.620,00		0,03	0,03
LAMDA DEVELOPMENT SA -	2.000,00	EUR	2,550	5.100,00		0,06	0,06

<u>Italien</u>							
BENI STABILI SPA -	95.097,00	EUR	0,420	39.893,19		0,45	0,45
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE -	14.501,00	EUR	0,815	11.818,32		0,13	0,13
<u>Luxemburg</u>							
GAGFAH SA -	1.638,00	EUR	4,242	6.948,40		0,08	0,08
<u>Norwegen</u>							
NORWEGIAN PROPERTY ASA -	51.224,00	NOK	8,290	57.116,89		0,64	0,65
<u>Niederlande</u>							
CORIO N.V. -	9.281,00	EUR	36,070	334.765,67		3,77	3,78
EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV CERT.	4.397,00	EUR	27,005	118.740,99		1,34	1,34
NIEUWE STEEN INVESTMENTS NV -	6.430,00	EUR	8,871	57.040,53		0,64	0,64
VASTNED-RETAIL -	1.879,00	EUR	33,550	63.040,45		0,71	0,71
WERELDHAVE NV (AMS)	2.164,00	EUR	56,100	121.400,40		1,37	1,37
<u>Vereinigtes Königreich</u>							
BIG YELLOW GROUP PLC -	14.356,00	GBP	2,900	49.716,26		0,56	0,56
BRITISH LAND CO LTD -	88.146,00	GBP	4,703	495.044,95		5,57	5,59
CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES -	67.130,00	GBP	1,903	152.553,61		1,72	1,72
CAPITAL SHOPPING CENTRES ORD -	65.460,00	GBP	3,327	260.073,35		2,93	2,94
CLS HOLDING PLC -	2.463,00	GBP	6,270	18.441,62		0,21	0,21
DAEJAN HOLDINGS PLC -	535,00	GBP	28,610	18.278,42		0,21	0,21
DERWENT LONDON PLC -	10.238,00	GBP	16,900	206.618,34		2,33	2,33
DEVELOPMENT SECURITIES PLC -	12.820,00	GBP	1,683	25.757,88		0,29	0,29
FCPT LN -	47.817,00	GBP	1,028	58.700,59		0,66	0,66
GRAINGER TRUST PLC -	31.782,00	GBP	1,099	41.710,55		0,47	0,47
GREAT PORTLAND ESTATES -	31.812,00	GBP	3,531	134.139,21		1,51	1,52
HAMMERSON PLC -	71.992,00	GBP	3,918	336.833,84		3,79	3,80
HANSTEEN HOLDINGS PLC -	65.825,00	GBP	0,750	58.954,80		0,66	0,67
HELICAL BAR PLC -	10.875,00	GBP	1,873	24.317,46		0,27	0,28
INVISTA FOUNDATION PROPERTY TRUST LT -	26.102,00	GBP	0,350	10.909,60		0,12	0,12
ISIS PROPERTY TRUST PLC -	10.399,00	GBP	0,760	9.437,83		0,11	0,11
LAND SECURITIES GROUP PLC -	77.915,00	GBP	6,750	628.046,63		7,07	7,09
LONDON & STANFORD PROPERTY PLC -	55.067,00	GBP	1,142	75.097,34		0,85	0,85
MUCKLOW A&J GROUP PLC -	2.728,00	GBP	3,200	10.424,65		0,12	0,12
PICTON PROPERTY INCOME LTD -	37.428,00	GBP	0,420	18.772,10		0,21	0,21
QUINTAIN ESTATES AND DEV. PLC -	48.346,00	GBP	0,415	23.959,39		0,27	0,27
SAFESTORE HOLDINGS PLC -	20.821,00	GBP	1,190	29.588,00		0,33	0,33
SEGREO PLC -	75.117,00	GBP	2,350	210.801,23		2,37	2,38
SHAFTESBURY PLC -	25.430,00	GBP	4,900	148.802,25		1,67	1,68
ST MODWEN PROPERTIES PLC -	18.000,00	GBP	1,635	35.144,49		0,40	0,40
STANDARD LIFE INVESTMENT PROP -	13.610,00	GBP	0,610	9.914,14		0,11	0,11
UK COMMERCIAL PROPERTY TRUST L -	38.349,00	GBP	0,734	33.613,76		0,38	0,38
UNITE GROUP PLC -	16.606,00	GBP	1,850	36.686,29		0,41	0,41
WORKSPACE GROUP PLC -	15.992,00	GBP	2,253	43.016,46		0,48	0,49
<u>Schweden</u>							
CASTELLUM AB -	17.609,00	SEK	87,100	174.362,39		1,96	1,97
FABEGE AB -	16.840,00	SEK	59,500	113.909,26		1,28	1,29
HUFVUDSTADEN AB "A"	15.701,00	SEK	73,450	131.104,95		1,48	1,48
KLOVERN AB -	13.043,00	SEK	25,000	37.069,56		0,42	0,42
KLOVERN AB -	326,00	SEK	137,500	5.095,89		0,06	0,06
KUNGSLEDEN AB -	13.912,00	SEK	49,400	78.129,76		0,88	0,88
WALLENSTAM AB -B-	12.571,00	SEK	67,300	96.180,02		1,08	1,09
WIHLBORGS FASTIGHETER -	7.651,00	SEK	91,500	79.586,47		0,90	0,90

<u>Schweiz</u>							
ALLREAL HOLDING AG-REG -	233,00	CHF	145,200	28.074,85		0,32	0,32
MOBIMO HOLDING AG REG	492,00	CHF	217,000	88.597,15		1,00	1,00
PSP SWISS PROPERTY AG -	4.733,00	CHF	78,500	308.319,57		3,47	3,48
SWISS PRIME SITE -	3.984,00	CHF	70,650	233.575,04		2,63	2,64
ZUEBLIN IMMOBILIEN HOLDING -	5.155,00	CHF	2,360	10.095,68		0,11	0,11
SUMME AKTIEN				8.195.611,19		92,21	92,56
Immobilienzertifikate							
<u>Belgien</u>							
WOLUWE SHOPPING CENTER WOLUWE SHOPP.CENTER (TOONDER)	416,00	EUR	1.665,000	692.640,00		7,79	7,82
SUMME IMMOBILIENZERTIFIKATE				692.640,00		7,79	7,82
Optionsscheine							
<u>Niederlande</u>							
VASTNED OFFICES /INDUSTR. N.V. 14/10/2011	2.023,00	EUR	0,000	0,00			
SUMME OPTIONSSCHEINE				0,00			
SUMME WERTPAPIERPORTFOLIO				8.888.251,19		100,00	100,38
Liquide MITTEL							
Sichtkonten							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP CHF	52.480,23	CHF	1,000	43.550,25			0,49
KBC GROUP EURO	-92.546,56	EUR	1,000	-92.546,56			-1,05
KBC GROUP GBP	9.128,04	GBP	1,000	10.900,45			0,12
KBC GROUP NOK	966,19	NOK	1,000	129,96			0,00
KBC GROUP SEK	648,68	SEK	1,000	73,74			0,00
SUMME SICHTKONTEN				-37.892,16			-0,43
SUMME LIQUIDE MITTEL				-37.892,16			-0,43
SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN							
Forderungen							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP EUR A RECEVOIR	2.390,40	EUR	1,000	2.390,40			0,03
KBC GROUP PM à RECUPERER EUR	6.903,24	EUR	1,000	6.903,24			0,08
SUMME FORDERUNGEN				9.293,64			0,11
SUMME SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN				9.293,64			0,11
SONSTIGE							
Zu vereinnahmende Zinsen		EUR		159,72			0,00
Aufgelaufene Zinsen		EUR		248,07			0,00
Rückstellungen für Kosten		EUR		-10.591,54			-0,12
Vorzutragende Kosten		EUR		4.959,13			0,06
SUMME SONSTIGE				-5.224,62			-0,06
SUMME NETTOVERMÖGEN				8.854.428,05			100,00

Geographische Verteilung (% des Wertpapierportfolios)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
Österreich	1,89	2,23	1,94	1,58
Belgien	3,41	3,42	3,55	9,75
Schweiz	6,16	6,40	8,86	7,52
Zypern	0,07	0,00	0,00	0,00
Deutschland	3,53	4,10	5,62	5,72
Spanien	0,22	0,26	0,17	0,09
Finnland	1,57	2,23	2,01	1,97
Frankreich	24,33	21,59	21,19	20,04
Vereinigtes Königreich	37,45	38,64	37,26	36,07
Griechenland	0,48	0,30	0,19	0,09
Italien	0,58	1,01	0,83	0,58
Luxemburg	0,61	0,82	0,42	0,08
Niederlande	13,24	11,10	9,28	7,82
Norwegen	0,69	0,74	0,79	0,64
Schweden	5,77	7,16	7,89	8,05
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Verteilung nach Sektoren (% des Wertpapierportfolios)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
Zyklische Sektoren	0,23	0,08	0,00	0,00
(Zyklische) Verbraucher	1,92	1,41	1,67	1,43
Finanzen	2,20	3,22	2,42	2,14
Immobilien	95,65	95,29	95,91	96,43
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Verteilung nach Währungen (% des Nettovermögens)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
CHF	6,13	6,46	8,79	8,04
EUR	49,86	46,37	45,55	46,93
GBP	37,52	39,30	37,04	36,30
NOK	0,69	0,75	0,79	0,65
SEK	5,80	7,12	7,83	8,08
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS
KBC SELECT IMMO EUROPE PLUS
(IN DER WÄHRUNG DES TEILFONDS)**

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	887.676,46	887.676,46
Verkäufe	1.293.481,66	1.293.481,66
Summe 1	2.181.158,12	2.181.158,12
Zeichnungen	515.138,96	515.138,96
Rückzahlungen	1.013.806,77	1.013.806,77
Summe 2	1.528.945,73	1.528.945,73
Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens	8.792.918,02	8.792.918,02
Portfolioumschlagsrate	7,42 %	7,42 %

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	887.676,46	887.676,46
Verkäufe	1.293.481,66	1.293.481,66
Summe 1	2.181.158,12	2.181.158,12
Zeichnungen	515.138,96	515.138,96
Rückzahlungen	1.013.806,77	1.013.806,77
Summe 2	1.528.945,73	1.528.945,73
Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens	8.906.355,18	8.906.355,18
korrigierte Portfolioumschlagsrate	7,32 %	7,32 %

Die obenstehende Tabelle zeigt das Volumen der Transaktionen, die in dem Portfolio vorgenommen wurden. Dieses Volumen (korrigiert um Zeichnungen und Rückzahlungen) wird auch mit dem mittleren Nettovermögen (Portfolioumschlagsrate) am Anfang und am Ende des Zeitraums verglichen.

Eine Zahl von ungefähr 0% bedeutet, dass Transaktionen mit Titeln, oder genauer Transaktionen bezüglich der Vermögenswerte mit Ausnahme der Einlagen und liquiden Mittel, in dem betreffenden Zeitraum nur für Zeichnungen und Rückzahlungen durchgeführt wurden. Ein negativer Prozentsatz zeigt an, dass Zeichnungen und Rückzahlungen nur teilweise oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio hervorgerufen haben.

Eine aktive Verwaltung des Fondsvermögens kann zu hohen Portfolioumschlagsraten (monatlicher Prozentsatz >50%) führen.

Die ausführliche Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Sicav oder des Fonds, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel, sowie in Deutschland bei der KBC Bank Deutschland AG, Wachtstraße 16, 28195 Bremen (im Folgenden „Informationsstelle“) eingesehen werden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte dieses Teilfonds sowie die Satzung des KBC Select Immo sind kostenlos in Papierform bei der Informationsstelle erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Mitteilungen an Anteilhaber in Deutschland sind am Sitz der Informationsstelle erhältlich. Die Informationsstelle hält auch alle sonstigen Angaben und Informationen bereit, auf die Anteilhaber am Sitz des KBC Select Immo einen Anspruch haben. Bei der Informationsstelle sind darüber hinaus die vereinfachten und die ausführlichen Verkaufsprospekte sowie die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte der weiteren Teilfonds des KBC Select Immo kostenlos erhältlich. Darüber hinaus sind bei der Informationsstelle während der üblichen Geschäftszeiten an Bankarbeitstagen Informationen über die Gesamtkostenquote und die Portfolioumschichtungsrate der vorangegangenen Perioden erhältlich.

2.4.3 HÖHE DER ENGAGEMENTS BEZÜGLICH POSITIONEN IN FINANZDERIVATEN

Entfällt

2.4.4 ENTWICKLUNG VON ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND NETTOINVENTARWERT

Zeit- raum	Entwicklung der in Umlauf befindlichen Anteile						
	Zeichnungen		Rückzahlungen		Ende des Zeitraums		
	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	Gesamt
2010 - 02*	6.582,20		3.522,68		13.610,04		13.610,04
2011 - 02*	3.125,57		3.151,54		13.584,07		13.584,07
2012 - 02*	1.920,65		2.668,39		12.836,34		12.836,34

Zeit- raum	Von dem OGA gezahlte und vereinnahmte Beträge (in der Währung des Teilfonds)			
	Zeichnungen		Rückzahlungen	
	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.
2010 - 02*	3.781.049,26		2.068.711,28	
2011 - 02*	2.236.444,40		2.190.814,72	
2012 - 02*	1.414.513,62		1.884.398,85	

Zeit- raum	Nettoinventarwert Ende des Zeitraums (in der Währung des Teilfonds)		
	des Teilfonds	eines Anteils	
		Thes.	Aussch.
2010 - 02*	8.561.172,87	629,03	
2011 - 02*	10.507.092,92	773,49	
2012 - 02*	8.854.428,05	689,79	

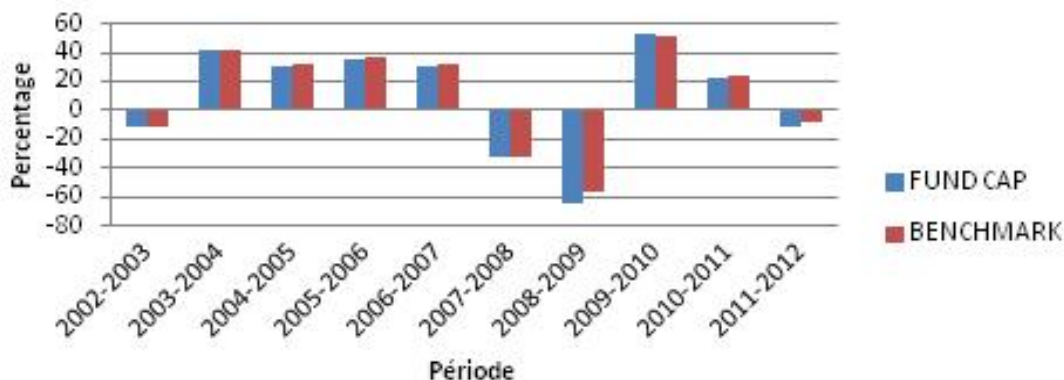
* Das Rechnungsjahr entspricht nicht dem Kalenderjahr

2.4.5 ERTRÄGE

BE0166978412

KBC Select Immo - Europe Plus - CAP:

Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du
29/02/2012 (en EUR)



Thes Aus- sch.	ISIN-Code	Wäh- rung	1 Jahr		3 Jahre*		5 Jahre*		10 Jahre*		Seit dem Start*	
			Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Gründungs- datum	Aktien- klasse
Thes	BE0166978412	EUR	-10,82%	-8,89%	18,99%	19,37%	-16,07%	-12,68%	1,66%	4,46%	06.03.1998	2,39%

* die Kurse sind auf Jahresbasis angegeben.

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen Anhaltspunkt für die Zukunft dar.

- Das Histogramm zeigt die Entwicklungen ganzer Geschäftsjahre.
- In diesen Zahlen sind Umstrukturierungen nicht berücksichtigt.
- Berechnung in EUR (ex BEF).
- Der Ertrag wird berechnet als die Änderung des Inventarwertes zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt als Prozentsatz.
- Berechnungsmethode für den Tag D (VIN = Inventarwert)
Thesaurierende Anteile (Thes)
Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:
$$[\text{VIN}(\text{D}) / \text{VIN}(\text{Y})]^{1 / X} - 1$$
wobei $Y = \text{D} - X$
Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:
$$[\text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{1 / F} - 1$$
wobei $F = 1$, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert
wobei $F = (\text{D} - \text{S}) / 365,25$, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert
- Wenn der Zeitraum zwischen den zwei Zeitpunkten länger als ein Jahr ist, wird die normale Ertragsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem die n-te Wurzel aus 1 plus dem Gesamtertrag des Anteils gezogen wird.
- In den oben angegebenen Renditen sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt.
- Es handelt sich um Renditen der thesaurierenden Anteile

2.4.6 KOSTEN

Gesamtkostenquote: * 1,639%

Der Prozentsatz wurde am Ende des Geschäftsjahres (31. August) berechnet.

* Die folgenden Kosten sind in der Gesamtkostenquote nicht enthalten:

- Transaktionskosten
- Zinszahlungen auf aufgenommene Kredite
- Zahlungen im Zusammenhang mit Finanzderivaten
- vom Anleger direkt bezahlte Provisionen und Kosten
- eventuelle Verrechnungsprovisionen

Verrechnungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der beauftragte Fondsverwalter können Verrechnungsprovisionen erhalten.

Der Empfänger hat interne Grundsätze für die Annahme von Verrechnungsprovisionen und die Vermeidung eventueller diesbezüglicher Interessenkonflikte aufgestellt. Um sicherzustellen, dass diese Grundsätze beachtet werden, führt er geeignete interne Kontrollmaßnahmen durch. Ausführlichere Informationen sind dem allgemeinen Teil des Jahresberichts zu entnehmen.

Intermediär	Von 01.09.11 bis 29.02.12 gezahlte Bruttoprovision (€)	Von 01.09.12 bis 29.02.12 vorgenommene CSA-Gutschriften (€)	Prozentsatz
CSFBSAS	48	30	62,50%
JP MORGAN	82	51	62,51%
MERRILL	42	26	62,50%
MORGAN STANLEY	614	384	62,50%
UBSWDR	68	34	50,00%

Existenz von Gebührenteilungsvereinbarungen und Rabatten:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Vergütung mit der Vertriebsgesellschaft und institutionellen und/oder professionellen Dritten teilen.

Im Prinzip handelt es sich um 35 bis 60%, wenn die Vertriebsgesellschaft zur KBC Groupe SA gehört, und um 35 bis 70%, wenn die Vertriebsgesellschaft nicht zur KBC Groupe SA gehört; allerdings beträgt die Vergütung der Vertriebsgesellschaft in einer begrenzten Anzahl von Fällen weniger als 35%. Auf Anfrage kann der Anleger ausführlichere Informationen bezüglich dieser Fälle erhalten.

Wenn die Verwaltungsgesellschaft das Vermögen des Organismus für gemeinsame Anlagen in Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen investiert, die nicht von einem zur KBC Groupe SA gehörigen Unternehmen verwaltet werden, und die Verwaltungsgesellschaft eine Vergütung erhält, so zahlt die Verwaltungsgesellschaft diese Vergütung an den Organismus für gemeinsame Anlagen.

Die Aufteilung der Gebühren hat keinen Einfluss auf den Betrag der Verwaltungsprovision, die der Teilfonds an die Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung vorgesehenen Einschränkungen, die nur mit der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung geändert werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft hat mit der Vertriebsgesellschaft eine Vertriebsvereinbarung geschlossen, um durch die Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine größere Verbreitung der Teilfondsanteile zu erreichen.

Es ist im Interesse der Anteilhaber, des Teilfonds und der Vertriebsgesellschaft, dass die größtmögliche Anzahl von Anteilen verkauft wird und folglich die Aktiva des Teilfonds so hoch wie möglich sind. In dieser Hinsicht gibt es deshalb keine Interessenkonflikte.

2.4.7 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN FINANZAUSWEISEN UND ANDERE ANGABEN

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1,35% p.a., berechnet auf der Basis des mittleren Gesamtnettovermögens des Teilfonds, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert sind.

Zusätzlich: Erfolgsprämie: Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Erfolgsprämie gemäß Beschreibung im Verkaufsprospekt.

Die Vergütung des Verwaltungsagenten ist am Ende jedes Monats zu zahlen und wird unter Bezugnahme auf das mittlere Gesamtnettovermögen des Teilfonds berechnet.

Vergütung des Abschlussprüfers: 1.700 Euro jährlich. Diese Vergütung ist ohne MwSt. und wird nach dem Ablauf des Dreijahresmandats angepasst.

Die Depotgebühr wird berechnet auf den Wert der Titel, die bei dem Verwahrer am letzten Bankarbeitstag des vorhergehenden Kalenderjahres deponiert waren, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert waren. Die Depotgebühr wird am Beginn des Kalenderjahres gezahlt.

Soziale, ethische und umweltbezogene Aspekte:

Jegliche Beteiligung an Herstellern umstrittener Waffen, von denen man durch internationalen Konsens im Laufe der letzten fünf Jahrzehnte schließen kann, dass ihr Gebrauch unverhältnismäßig großes Leid in der Zivilbevölkerung verursacht, wird resolut aus dem Teilfonds ausgeschlossen. Es handelt sich vor allem um Hersteller von Antipersonenminen, Bomben, Granaten und Waffen, die abgereichertes Uran enthalten. Während der Teilfonds eine solche Politik verfolgt, verbindet er finanzielle Ziele und die Beachtung der sozialen Realität des Sektors oder der Region miteinander.

Ausübung der Stimmrechte:

Falls nötig und zutreffend, übt die Verwaltungsgesellschaft die mit den im Portfolio der Sicav befindlichen Aktien verbundenen Stimmrechte im Interesse der Aktionäre aus.

Die Haltung der Verwaltungsgesellschaft bezüglich der zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkte gründet sich auf folgende Kriterien:

- Der Wert darf für die Aktionäre nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Unternehmensführungsregeln – mit Ausnahme derjenigen, die sich auf die Rechte der Minderheitsaktionäre beziehen – müssen respektiert werden.
- Die Mindestanforderungen für nachhaltige und soziale Unternehmen müssen respektiert werden.

Die Liste der Firmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Sicav erhältlich.

Wertpapierleihe

Der Organismus für gemeinsame Anlagen hat gemäß dem königlichen Erlass vom 7. März 2006 über Wertpapierleihe Wertpapiere an einen Entleiher verliehen, an den das Eigentum an den verliehenen Wertpapieren übertragen wird, ohne dass diese Übertragung in Buchwerten ausgedrückt worden wäre.

Für den Zeitraum vom 01.09.2011 bis zum 29.02.2012 beläuft sich der Ertrag aus verliehenen Wertpapieren auf 344,04 EUR. KBC Asset Management SA erhält 50% des für die verliehenen Wertpapiere vereinnahmten Nettoertrags.

Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierleihtransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, avenue du Port 2, 1080 Brüssel, erhältlich.

INHALTSVERZEICHNIS

2. Informationen bezüglich des KBC Select Immo World Plus
 - 2.1. Bericht der Fondsverwaltung
 - 2.1.1. Auflegungsdatum und Erstzeichnungspreis
 - 2.1.2. Börsennotierung
 - 2.1.3. Anlageziel und Anlagepolitik des Teilfonds
 - 2.1.4. Verwaltung des Anlageportfolios
 - 2.1.5. Vertriebsgesellschaft
 - 2.1.6. Index und Benchmark
 - 2.1.7. Politik im Geschäftsjahr
 - 2.1.8. Künftige Politik
 - 2.1.9. Risikoklasse
 - 2.2. Bilanz
 - 2.3. Gewinn- und Verlustrechnung
 - 2.4. Zusammensetzung des Vermögens und Eckdaten
 - 2.4.1. Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.2. Änderungen in der Zusammensetzung des Vermögens
 - 2.4.3. Höhe der Engagements bezüglich Positionen in Finanzderivaten
 - 2.4.4. Entwicklung von Zeichnungen, Rücknahmen und Nettoinventarwert
 - 2.4.5. Erträge
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Erläuterungen zu den Finanzausweisen und andere Angaben

Wenn zwischen der holländischen Fassung des (Halb-)Jahresberichts und den Veröffentlichungen in anderen Sprachen Abweichungen bestehen, ist der holländische Text maßgeblich.

2 INFORMATIONEN BEZÜGLICH DES KBC SELECT IMMO WORLD PLUS

2.1 BERICHT DER FONDSVERWALTUNG

2.1.1 AUFLEGUNGSdatum UND ERSTZEICHNUNGSPREIS:

Auflegungsdatum: 6. März 1998
Erstzeichnungspreis: 20000 BEF
Währung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Entfällt.

2.1.3 ANLAGEPOLITIK GEMÄSS VERKAUFSPROSPEKT

Anlageziel des Teilfonds:

Hauptziel des Teilfonds ist es, durch direkte oder indirekte Anlagen in handelbaren Wertpapieren für die Aktionäre eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Diese Rendite wird erzielt durch Wertsteigerungen und die Vereinnahmung von Einkünften. Zu diesem Zweck werden die Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente, die eine ähnliche Entwicklung haben, und zwar hauptsächlich Immobilienzertifikate, Aktien von Immobiliengesellschaften und OGA, die im Immobiliensektor investieren, angelegt.

Anlagepolitik des Teilfonds:

Erlaubte Kategorien von Vermögenswerten:

Die Anlagen des Teilfonds können in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen, Einlagen, derivativen Finanzinstrumenten, liquiden Mitteln und jedem anderen Instrument bestehen, vorausgesetzt, dass es nach den geltenden Bestimmungen erlaubt ist und dem Anlageziel entspricht.

Der Teilfonds investiert maximal 10% seines Vermögens in Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen.

Erlaubte Transaktionen mit derivativen Instrumenten:

Der Einsatz von derivativen Produkten dient sowohl der Risikoabsicherung als auch der Verwirklichung der Anlageziele.

Diese Anlagen werden regelmäßig in Abhängigkeit von der Anlagestrategie des Teilfonds korrigiert. Außerdem kann der Teilfonds börsennotierte und nicht börsennotierte Derivate zur Verwirklichung der Ziele einsetzen; dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps auf Wertpapiere, Indizes, Devisen oder Zinssätze sowie um sonstige Transaktionen mit Bezug auf derivative Instrumente handeln. Transaktionen mit nicht börsennotierten derivativen Instrumenten werden nur mit erstklassigen, auf diese Art von Transaktionen spezialisierten Finanzinstituten abgeschlossen. Solche derivativen Instrumente können auch eingesetzt werden, um die Vermögenswerte vor Wechselkursschwankungen zu schützen. Der Teilfonds ist immer bestrebt, unter Beachtung der geltenden Bestimmungen und der Satzung möglichst gezielte Transaktionen abzuschließen.

Festgelegte Strategie:

Die Vermögenswerte werden hauptsächlich in einem internationalen Portfolio von Immobilienzertifikaten, Aktien von Immobiliengesellschaften und Immobilienfonds angelegt. Der Fonds investiert außerdem in andere Titel mit Verbindung zum Immobiliensektor.

Risikokonzentration:

Immobilien

Die Volatilität des Nettoinventarwerts kann aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios hoch sein.

Die nachstehenden Informationen sind allgemeiner Art und sollen nicht alle Aspekte einer Anlage in OGAW ansprechen. In bestimmten Fällen können andere Regeln Anwendung finden. Außerdem können sich die Steuergesetzgebung und ihre Auslegung ändern. Anleger, die weitere Informationen zu den steuerlichen Folgen (sowohl in Belgien als auch im Ausland) des Erwerbs, des Besitzes und der Übertragung der Anteile wünschen, sollten sich bei ihrem Steuer- und Finanzberater erkundigen.

Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen und Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon.

Dieser OGAW legt höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen an.

A. Europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen (Richtlinie 2003/48/EG)

Die europäische Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen wird in Belgien umgesetzt durch:

- das Gesetz vom 17. Mai 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 im Bereich der Quellensteuer in belgisches Recht,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992,
- den königlichen Erlass vom 27. September 2009 zur Durchführung von Artikel 338bis § 2, Absatz 1 bis 3 des Einkommensteuergesetzbuches von 1992.

Da dieser OGAW höchstens 15% seines Vermögens direkt oder indirekt in Forderungen im Sinne der europäischen Richtlinie über die Besteuerung von Zinserträgen anlegt, fallen seine Erträge nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie.

B. Steuer auf Erträge aus Forderungen im Falle des Rückkaufs eigener Anteile oder der Verteilung des gesamten Gesellschaftsvermögens oder eines Teils davon (Artikel 19bis CIR 92)

Die Erträge dieses OGAW unterliegen nicht der Steuer auf Erträge aus Forderungen im Sinne von Artikel 19bis CIR 92.

2.1.4 FINANZIELLE VERWALTUNG DES PORTFOLIOS

Die Verwaltung des Anlageportfolios wurde nicht delegiert.

2.1.5 VERTRIEBSGESELLSCHAFT

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxemburg.

2.1.6 Index und Benchmark

Benchmark:

FTSE/EPRA NAREIT Global Real Estate Index. Diese Benchmark dient als Referenz für die Berechnung der Erfolgsprämie.

2.1.7 POLITIK IM GESCHÄFTSJAHR

Mitte 2009 ging die Rezession der Weltwirtschaft zu Ende, aber ihre Erholung blieb eng mit den fiskal- und geldpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen verbunden. Nach dem Auslaufen dieser Maßnahmen im Jahr 2011 kam die Konjunkturerholung in den USA ins Straucheln. Das unsichere Umfeld der Konjunkturerholung belastete deshalb während des ganzen Jahres 2011 das Investitionsklima. Die Zukunft der öffentlichen Finanzen der USA wurde zudem immer besorgniserregender. In Europa hat sich die Schuldenkrise nicht abgeschwächt. Nach dem Fall der Dominosteine Griechenland, Irland und Portugal kamen andere Länder ins Visier der Märkte. Sogar das Überleben der Einheitswährung wurde in Frage gestellt. Die Eurokrise unterminiert das europäische Finanzsystem seit fast zwei Jahren. Glücklicherweise bildete die Konjunktur in Asien ein Gegengewicht dazu.

Im Jahr 2011 waren die Staatsanleihen der meisten europäischen Länder unter Druck. Was anfänglich ein Einzelfall in der Peripherie der Eurozone war, hat sich zu einem Problem für die Kreditwürdigkeit der Währungsunion und ihrer Institutionen ausgewachsen. Seit dem dritten Quartal 2009 ist klar geworden, dass die griechische Haushaltslage viel ernster ist, als den offiziellen Statistiken zu entnehmen war. Da die Geldgeber jegliches Vertrauen verloren hatten, drohte dem Land die Zahlungsunfähigkeit. Nach zahlreichen Diskussionen erstellte Europa in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds im April 2010 einen Hilfeplan im Umfang von 110 Mrd. EUR, mit dem die Refinanzierung der griechischen Staatsverschuldung bis Mitte 2013 sichergestellt werden sollte. Die Krise wurde hierdurch jedoch nicht entschärft. Selbst bei der Annahme, dass er vollständig durchgeführt wird, hat sich der drakonische Sanierungsplan der griechischen Regierung als unzureichend herausgestellt, um die Stabilisierung der Verschuldung sicherzustellen. Außerdem wurde er schlecht umgesetzt. Eine im Mai vorgenommene Zwischenbilanz ergab, dass die vorgelegten Schuldenstatistiken erneut korrigiert werden müssten und die Haushaltsergebnisse des laufenden Jahres einen großen Rückstand gegenüber der Planung aufwiesen. Damit ist klar geworden, dass der Hilfsfonds früher als vorgesehen erschöpft sein wird. Europa und der IWF verlangten weitere Einsparungen, die bei der Bevölkerung auf wachsende Feindseligkeit stießen. Am 28. Juni verabschiedete das griechische Parlament die neuerlichen Sparmaßnahmen in einer turbulenten Sitzung. Am 21. Juli beantwortete Europa diese Geste des guten Willens mit der Billigung eines zusätzlichen Hilfspakets von 109 Mrd. EUR. Die Finanzierung des griechischen Staates dürfte damit jetzt bis Ende 2014 gesichert sein, aber Europa und der IWF wollten diese Last nicht mehr alleine tragen. Eine Form der Solidarität der privaten Gläubiger wurde als notwendig erachtet. Verhandlungen mit dem europäischen Bankensektor über die Modalitäten einer freiwilligen Löschung der griechischen Schulden scheiterten, da bestimmte Banken nicht in der Lage sind, die Kosten einer solchen Operation zu tragen. Die Aufregung war schwer zu beherrschen. Als Premierminister Georgios Papandreou damit drohte, den Austeritätsplan einem Referendum zu unterziehen, war Griechenland dem Konkurs nahe. Glücklicherweise wurde die Drohung nicht wahrgemacht.

2.1.8 KÜNFTIGE POLITIK

Nach den drohenden Wolken, die das zweite Halbjahr 2011 verdunkelten, zeichnet sich allmählich eine Aufheiterung am Konjunkturmilieu ab. Das Vertrauen der Produzenten kehrt in allen Regionen zurück, und die Frühindikatoren der OECD zeigen, dass sich diese Tendenz in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Die Verfestigung des Wachstums ist insbesondere auf das Wiederanspringen der Industrieproduktion zurückzuführen. Dies führt zu einer steigenden Kapazitätsauslastung in der verarbeitenden Industrie (sowohl in den USA als auch in der WWU), die fast wieder so hoch ist wie vor der großen Rezession.

Das Tempo der Erholung ist nicht überall gleich. Die USA und die aufstrebenden Volkswirtschaften weisen eine sehr kräftige Konjunktur auf. In den USA sind besonders in den letzten Monaten viele neue Arbeitsplätze geschaffen worden. Im Januar entstanden im Privatsektor 257 000 neue Arbeitsplätze, was dazu beitrug, die Arbeitslosenrate auf 8,3% zu senken; das ist zwar immer noch viel, aber deutlich weniger als der Höchststand von 10,1%, der im Oktober 2009 erreicht wurde. Die Schaffung von Arbeitsplätzen stützt ebenso wie der Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte der USA das Wachstum des privaten Verbrauchs. Die so gefürchtete harte Landung der Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften scheint außerdem nicht stattzufinden. Bei nachlassendem Inflationsdruck konnten die betreffenden Zentralbanken rechtzeitig ihre Geldpolitik lockern und so die konjunkturelle Verlangsamung vom Herbst 2011 auffangen. Besonders ermutigend ist die Rückkehr des Produzentenvertrauens in Brasilien und Indien: im dritten Quartal 2011 war nämlich das BIP-Wachstum in Indien auf Jahresbasis auf nur noch 1,6% gefallen, und in Brasilien gab es einen Wachstumseinbruch. Wie gewöhnlich zeigt die europäische Konjunktur, selbst in diesem Stadium des Konjunkturzyklus, ein wenig selbständiges Wachstum. Hauptsächlich wird sie von der kräftigen Weltkonjunktur, insbesondere der US-Konjunktur, gezogen. 2011 wurde das Wirtschaftswachstum der WWU am stärksten vom Außenbeitrag gestützt, und die nordischen Nachbarländer Deutschlands profitierten in besonderem Maße davon. Der Abstand zwischen dem Norden und dem Süden der WWU bleibt indessen besorgniserregend. Im Süden wird das Wachstum von den haushaltspolitischen Sparmaßnahmen gebremst; dort wird es 2012 unweigerlich zur Rezession kommen, im Norden dagegen nicht.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Skala von 0 bis 6.

Aktuelle Risikoklasse: 5

Risikoklasse bei Auflegung: 4

Es handelt sich um einen mit der Anlage in einem OGA oder Teilfonds verbundenen Risikoindikator. Es wurden sieben Risikoklassen definiert. Klasse null stellt das niedrigste Risiko dar, Klasse sechs das höchste.

Anpassung der Risikoklasse:

Die Berechnung der Risikoklasse erfolgt gemäß Rundschreiben OPC 3/2007 der FSMA vom 8. Juni 2007.

Im Laufe der Zeit kann eine Risikoklasse sich ändern. So kann eine Änderung im Grad der Volatilität am Markt das Risikoprofil beeinflussen.

Die Risikoklasse muss angepasst werden, wenn die Berechnung für einen Teilfonds des OGA während zweier Halbjahreszeiträume in Folge eine andere Risikoklasse als die ursprünglich zugewiesene ergibt.

Die geänderte Risikoklasse und die Risikoklasse bei Auflegung müssen in den (Halb-) Jahresberichten angegeben werden.

2.2 BILANZ

Bilanzschema	29.02.2012	28.02.2011
	(in der Währung des Teilfonds)	(in der Währung des Teilfonds)
SUMME NETTOVERMÖGEN	25.966.032,10	34.529.528,78
II. Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA-Anteile und derivative Finanzinstrumente		
A. Anleihen und andere Schuldtitel		
a) Anleihen		
a) In Form von Anleihen erhaltene Sicherheiten	3.251.422,74	
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	25.954.203,04	34.537.896,29
davon verliehene Aktien	3.006.514,35	
D. Sonstige Wertpapiere	104.948,75	162.594,17
IV. Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr		
A. Forderungen		
a) Ausstehende Beträge	1.406,85	2.878,55
b) Steuerguthaben	2.041,73	1.063,64
B. Verbindlichkeiten		
a) Zu zahlende Beträge (-)	-63.532,20	-52.144,40
c) Darlehen (-)	-535.080,32	-237.004,49
d) Sicherheiten (-)	-3.251.422,74	
V. Einlagen und Liquidität		
A. Sichtguthaben bei Banken	432.954,03	76.871,56
VI. Abgrenzungskonten		
A. Vorzutragende Aufwendungen	17.582,62	24.162,59
B. Festgestellte Erträge	68.472,66	43.081,33
C. Anzusetzende Aufwendungen (-)	-16.965,06	-29.870,46
SUMME EIGENKAPITAL	25.966.032,10	34.529.528,78
A. Kapital	23.360.492,80	31.283.250,12
B. Ergebnisbeteiligung	-16.453,77	-5.444,31
D. Ergebnis des Zeitraums	2.621.993,07	3.251.722,97

AUSSERBILANZIELLE POSTEN

I	Dingliche Sicherheiten (+/-)	
I.A	Sicherheiten (+/-)	
I.A.A	Wertpapiere/Geldmarktinstrumente	3.251.422,74
IX	Verliehene Finanzinstrumente	3.006.514,35

2.3 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Gewinn- und Verlustrechnung	29.02.2012 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small>	28.02.2011 <small>(in der Währung des Teilfonds)</small>
I. Wertherabsetzungen, Wertminderungen und Höherbewertungen		
C. Aktien und sonstige aktienähnliche Wertpapiere		
a) Aktien	779.119,30	4.632.939,70
D. Sonstige Wertpapiere	7.232,40	22.110,29
G. Forderungen, Einlagen, Liquidität und Verbindlichkeiten	-0,01	
H. Devisenpositionen und -geschäfte		
b) Sonstige Devisenpositionen und -geschäfte	1.668.427,39	-1.522.046,01
II. Aufwendungen und Erträge aus Anlagen		
A. Dividenden	378.944,78	407.559,77
B. Zinsen		
a) Geldmarktpapiere und -instrumente	19.161,47	
b) Einlagen und Liquidität	707,98	3.353,79
C. Kreditzinsen (-)	-1.528,29	-3.965,02
F. Sonstige Erträge aus Anlagen	102,90	2.935,59
III. Sonstige Erträge		
B. Sonstige	1.154,55	2.351,27
IV. Betriebskosten		
A. Mit den Anlagen verbundene Transaktions- und Lieferungskosten (-)	-10.050,16	-5.548,76
B. Finanzaufwendungen (-)	-290,97	-5.060,46
C. Vergütung für die Depotbank (-)	-12.802,17	-10.927,82
D. Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft (-)		
a) Finanzverwaltung	-180.760,06	-238.045,86
b) Administration und Rechnungsführung	-12.284,75	-17.209,26
E. Verwaltungskosten (-)	-143,67	-237,59
F. Gründungs- und Organisationskosten (-)	-2.937,10	-3.835,74
H. Leistungen und sonstige Güter (-)	-7.155,61	-3.579,74
J. Steuern	-3.203,34	-6.957,02
K. Sonstige Aufwendungen (-)	-1.701,57	-2.114,16
Erträge und Aufwendungen aus dem Geschäftsjahr (Halbjahr) Zwischensumme II + III + IV Ertragsteuern	167.213,99	118.718,99
V. Gewinn (Verlust) vor Steuern	2.621.993,07	3.251.722,97
VII. Ergebnis des Zeitraums	2.621.993,07	3.251.722,97

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS UND ECKDATEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS DES KBC SELECT IMMO WORLD PLUS

Bezeichnung	Menge am 29.02.2012	Währung	Kurs in der angegebenen Währung	Bewertung (in der Währung des Teilfonds)	% vom OGA gehalten	% des Portfolios	% des Nettovermögens
AKTIVA							
Wertpapierportfolio							
Aktien							
Börsennotierte Aktien							
<u>Deutschland</u>							
ALSTRIA OFFICE AG -	3.000,00	EUR	8,420	25.260,00		0,10	0,10
COLONIA REAL ESTATE AG -	4.000,00	EUR	3,240	12.960,00		0,05	0,05
DEUTSCHE EUROSHOP AG -	2.906,00	EUR	25,850	75.120,10		0,29	0,29
DEUTSCHE WOHNEN AG -	3.875,00	EUR	9,973	38.645,38		0,15	0,15
DIC ASSET AG -	1.425,00	EUR	6,671	9.506,18		0,04	0,04
GSW IMMOBILIEN AG -	1.131,00	EUR	23,600	26.691,60		0,10	0,10
PATRIZIA IMMOBILIEN AG -	642,00	EUR	4,502	2.890,28		0,01	0,01
TAG IMMOBILIEN AG -	6.236,00	EUR	6,196	38.638,26		0,15	0,15
<u>Australien</u>							
CHARTER HALL RETAIL REIT -	20.000,00	AUD	3,140	50.722,88		0,20	0,20
COMMONWEALTH PROP OFFICE FUND -	92.581,00	AUD	0,975	72.907,26		0,28	0,28
DEXUS PROPERTY GROUP -	198.368,00	AUD	0,895	143.396,62		0,55	0,55
GOODMAN GROUP -	293.613,00	AUD	0,690	163.632,15		0,63	0,63
GPT GROUP -	81.684,00	AUD	3,120	205.842,89		0,79	0,79
INVESTA OFFICE FUND -	131.054,00	AUD	0,625	66.156,81		0,25	0,26
MIRVAC GROUP -	154.460,00	AUD	1,200	149.706,81		0,57	0,58
RETAIL PROPERTY TRUST -	87.999,00	AUD	1,780	126.515,00		0,49	0,49
STOCKLAND -	94.698,00	AUD	3,170	242.462,37		0,93	0,93
WESTFIELD GROUP -	92.999,00	AUD	8,790	660.254,59		2,53	2,54
WESTFIELD RETAIL TRUST -	122.068,00	AUD	2,510	247.468,44		0,95	0,95
<u>Österreich</u>							
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG -	5.000,00	EUR	7,804	39.020,00		0,15	0,15
CONWERT IMMOBILIEN INV AG -	4.000,00	EUR	8,463	33.852,00		0,13	0,13
<u>Belgien</u>							
BEFIMMO -	535,00	EUR	48,150	25.760,25		0,10	0,10
COFINIMMO -	741,00	EUR	90,500	67.060,50		0,26	0,26
WERELDHAVE BELGIUM -	263,00	EUR	68,500	18.015,50		0,07	0,07
<u>Bermudas</u>							
HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS -	39.000,00	HKD	6,290	23.644,79		0,09	0,09
ORIENT EXPRESS HOTELS LTD -A-	6.000,00	USD	9,890	44.359,72		0,17	0,17
<u>Kanada</u>							
ALLIED PROPERTIES REAL ESTATE -	3.000,00	CAD	26,590	60.544,19		0,23	0,23
BOARDWALK REAL ESTATE INVESTMENTS -	2.455,00	CAD	55,650	103.693,03		0,40	0,40
BROOKFIELD OFFICES PROPERTIES -	16.375,00	CAD	17,190	213.643,69		0,82	0,82
BROOKFIELD RESIDENTIAL PROPERTIES -	2.698,00	CAD	10,320	21.132,68		0,08	0,08
CALLOWAY REAL ESTATE INV -	5.777,00	CAD	27,060	118.648,72		0,46	0,46
CANADIAN APARTMENT PROPERTIES -	4.572,00	CAD	23,030	79.915,87		0,31	0,31

CANADIAN REAL ESTATE INVESTMENT -	3.917,00	CAD	38,240	113.685,31		0,44	0,44
CHARTWELL SENIORS HOUSING REAL EST -	9.000,00	CAD	9,170	62.638,99		0,24	0,24
COMUNAR REAL ESTAT INVESTMENT -	4.453,00	CAD	22,960	77.599,24		0,30	0,30
DUNDEE REAL ESTATE INVESTMENT -	1.229,00	CAD	34,400	32.088,04		0,12	0,12
EXTENDICARE REAL ESTATE INV TRUST -	5.000,00	CAD	8,500	32.256,84		0,12	0,12
H&R REAL ESTATE INV. TRUST -	8.290,00	CAD	23,620	148.616,60		0,57	0,57
INNVEST REAL ESTATE INVESTMENT -	6.143,00	CAD	5,460	25.456,93		0,10	0,10
PRIMARIS RETAIL REAL ESTATE INVEST -	4.575,00	CAD	21,680	75.280,63		0,29	0,29
RIOCAN REALESTATE INV. TRUST -	12.554,00	CAD	27,120	258.407,26		0,99	1,00
<u>China</u>							
AGILE PROPERTY HOLDINGS LTD -	51.936,00	HKD	10,460	52.362,51		0,20	0,20
COUNTRY GARDEN HOLDINGS COMPANY -	148.000,00	HKD	3,510	50.071,33		0,19	0,19
<u>USA</u>							
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUITIES INC -	2.792,00	USD	71,690	149.628,83		0,57	0,58
APARTMENT INVT & MGMT CIE -	5.917,00	USD	24,840	109.873,87		0,42	0,42
AVALONBAY COMMUNITIES INC -	4.035,00	USD	129,670	391.132,88		1,50	1,51
BIOMED REALTY TRUST INC -	7.158,00	USD	18,420	98.564,97		0,38	0,38
BOSTON PROPERTIES INC -	6.277,00	USD	101,550	476.511,44		1,83	1,84
BRANDYWINE REALTY TRUST -	7.494,00	USD	10,810	60.559,27		0,23	0,23
BRE PROPERTIES INC. "A"	3.675,00	USD	48,430	133.049,45		0,51	0,51
CAMDEN PROPERTY TRUST -	3.447,00	USD	62,000	159.762,28		0,61	0,62
CBL & ASSOCIATES PROP. INC. -	6.811,00	USD	17,630	89.764,47		0,34	0,35
CHARTER HALL OFFICE REIT -	23.608,00	AUD	3,060	58.347,86		0,22	0,23
COLONIAL PROPERTIES TRUST -	5.656,00	USD	20,520	86.761,70		0,33	0,33
CORPORATE OFFICE PROPERTIES TR -	3.645,00	USD	24,520	66.812,74		0,26	0,26
CORRECTIONS CORPORATION OF AMERICA I -	1.536,00	USD	25,060	28.774,88		0,11	0,11
COUSINS PROPERTIES INC -	6.747,00	USD	7,390	37.273,18		0,14	0,14
DCT INDUSTRIAL TRUST INC -	12.079,00	USD	5,660	51.107,98		0,20	0,20
DEVELOPERS DIVERS REALTY CORP -	12.723,00	USD	14,130	134.391,86		0,52	0,52
DIAMONDROCK HOSPITALITY CO -	8.859,00	USD	9,960	65.960,71		0,25	0,25
DIGITAL INSIGHT -	4.757,00	USD	72,500	257.817,52		0,99	0,99
DUKE REALTY CORP -	10.522,00	USD	13,880	109.176,47		0,42	0,42
DUPONT FABROS TECHNOLOGY INC -	1.360,00	USD	22,900	23.281,75		0,09	0,09
EDUCATION REALTY TRUST INC -	5.492,00	USD	10,280	42.205,10		0,16	0,16
ENTERTAINMENT PROPERTIES TRUST -	2.802,00	USD	45,500	95.306,12		0,37	0,37
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC -	2.133,00	USD	66,510	106.052,05		0,41	0,41
EQUITY ONE INC -	4.356,00	USD	19,020	61.935,50		0,24	0,24
EQUITY RESIDENTIAL -	12.874,00	USD	56,890	547.508,31		2,10	2,11
ESSEX PROPERTY TRUST INC -	1.703,00	USD	139,990	178.218,56		0,68	0,69
EXTRA SPACE STORAGE INC -	4.771,00	USD	26,370	94.050,44		0,36	0,36
FED REALTY INVS. -	3.168,00	USD	95,350	225.812,07		0,87	0,87
FELCOR LODGING TRUST INC -	5.000,00	USD	3,840	14.352,99		0,06	0,06
FIRST INDUSTRIAL REALTY TRUST -	4.205,00	USD	11,820	37.155,64		0,14	0,14
FOREST CITY ENTERPRISES INC -	7.000,00	USD	14,620	76.504,45		0,29	0,30
GENERAL GROWTH PROPERTIES -	14.128,00	USD	16,270	171.834,16		0,66	0,66
GOVERNMENT PROPERTIES INCOME TRUST -	2.747,00	USD	23,330	47.908,73		0,18	0,19
HCP INC -	17.607,00	USD	39,500	519.904,69		2,00	2,00
HEALTH CARE REAL ESTATE INV. TR. -	8.272,00	USD	54,440	336.643,25		1,29	1,30
HEALTHCARE REALTY TRUST -	4.648,00	USD	20,670	71.820,41		0,28	0,28
HIGHWOODS PROPERTIES INC -	3.500,00	USD	32,000	83.725,80		0,32	0,32
HOME PROPERTIES INC -	2.718,00	USD	57,630	117.095,27		0,45	0,45
HOSPITALITY PROPERTIES TRUST -	6.497,00	USD	24,730	120.109,75		0,46	0,46
HOST HOTELS & RESORTS INC -	28.781,00	USD	15,780	339.511,24		1,30	1,31
HRPT PROPERTIES TRUST -	1.729,00	USD	18,600	24.040,82		0,09	0,09
KILROY REALTY CORP -	3.409,00	USD	43,840	111.722,03		0,43	0,43
KIMCO REALTY -	17.162,00	USD	18,380	235.805,91		0,91	0,91

LASALLE HOTEL PROPERTIES -	4.220,00	USD	26,680	84.166,55		0,32	0,32
LIBERTY PROPERTY TRUST -	5.579,00	USD	33,920	141.466,46		0,54	0,55
MACK-CALI REALTY CORP -	5.040,00	USD	28,600	107.755,10		0,41	0,42
MID AMERICA APARTMENT COMMUNITIES -	543,00	USD	62,370	25.317,27		0,10	0,10
NATIONAL HEALTHCARE CORP -	612,00	USD	44,820	20.505,23		0,08	0,08
NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC -	5.592,00	USD	26,650	111.405,25		0,43	0,43
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS INC -	5.044,00	USD	20,370	76.808,16		0,30	0,30
PIEDMONT OFFICE REALTY TRUST INC -	1.865,00	USD	17,620	24.565,52		0,09	0,10
POST PROPERTIES INC. -	3.066,00	USD	43,670	100.091,37		0,38	0,39
PROLOGIS TRUST -	19.434,00	USD	33,660	489.009,82		1,88	1,88
PUBLIC STORAGE INC -	5.565,00	USD	134,070	557.748,04		2,14	2,15
REALITY INCOME CORP. -	6.805,00	USD	36,890	187.662,74		0,72	0,72
REGENCY CENTERS CORP -	3.865,00	USD	42,790	123.632,62		0,47	0,48
RLJ LODGING TRUST -	2.406,00	USD	17,520	31.511,64		0,12	0,12
SENIOR HOUSING PROPERTIES TRUST -	7.790,00	USD	21,400	124.621,37		0,48	0,48
SIMON PROPERTY GROUP INC -	12.114,00	USD	135,480	1.226.885,49		4,71	4,73
SL GREEN REALTY CORP -	3.519,00	USD	76,050	200.059,77		0,77	0,77
STRATEGIC HOTELS & RESORTS INC -	5.438,00	USD	6,230	25.326,11		0,10	0,10
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC -	5.383,00	USD	8,980	36.136,16		0,14	0,14
TAUBMAN CENTERS INC -	2.645,00	USD	69,070	136.570,34		0,52	0,53
THE MACERICH CO -	6.072,00	USD	53,990	245.067,86		0,94	0,94
UDR INC -	10.302,00	USD	25,020	192.685,98		0,74	0,74
VENTAS INC -	12.497,00	USD	55,920	522.413,28		2,01	2,01
VORNADO REALTY TRUST -	8.122,00	USD	81,730	496.233,13		1,90	1,91
WASHINGTON REAL ESTATE INV. TRUST -	4.117,00	USD	29,620	91.160,60		0,35	0,35
WEINGARTEN REALITY INVESTORS -	5.968,00	USD	24,900	111.088,58		0,43	0,43
<u>Finnland</u>							
CITYCON OYJ (HEL)	10.222,00	EUR	2,530	25.861,66		0,10	0,10
SPONDA OYJ (HEL)	11.321,00	EUR	3,160	35.774,36		0,14	0,14
TECHNOPOLIS OYJ -	6.638,00	EUR	3,900	25.888,20		0,10	0,10
<u>Frankreich</u>							
FONCIERE DES REGIONS -	956,00	EUR	54,420	52.025,52		0,20	0,20
GECINA REG	684,00	EUR	72,080	49.302,72		0,19	0,19
ICADE EMGP -	776,00	EUR	62,190	48.259,44		0,19	0,19
KLEPIERRE (CIE FONCIERE) -	3.868,00	EUR	23,840	92.213,12		0,35	0,36
MERCIALYS SA -	2.166,00	EUR	26,040	56.402,64		0,22	0,22
RODAMCO UNIBAIL -	3.689,00	EUR	145,000	534.905,00		2,05	2,06
S.I.L.I.C. -	400,00	EUR	78,050	31.220,00		0,12	0,12
SOCIETE DE LA TOUR DE EIFFEL -	492,00	EUR	39,110	19.242,12		0,07	0,07
<u>Griechenland</u>							
BABIS VOVOS INTERNATIONAL -	3.000,00	EUR	0,370	1.110,00		0,00	0,00
EUROBANK PROPERTIES REAL ESTATE -	3.000,00	EUR	4,000	12.000,00		0,05	0,05
LAMDA DEVELOPMENT SA -	4.000,00	EUR	2,550	10.200,00		0,04	0,04
<u>Hongkong</u>							
CHAMPION REIT -	100.000,00	HKD	3,460	33.350,04		0,13	0,13
CHINA OVERSEAS LAND & INVEST LTD -	161.081,00	HKD	16,260	252.455,67		0,97	0,97
CHINA RESOURCES LAND -	92.140,00	HKD	14,840	131.796,04		0,51	0,51
HANG LUNG PROPERTIES LTD -	89.750,00	HKD	29,350	253.900,08		0,97	0,98
HENDERSON LAND -	47.082,00	HKD	48,700	221.006,03		0,85	0,85
HONG KONG LAND HOLDINGS -	72.440,00	USD	5,530	299.464,15		1,15	1,15
HYSAN DEVELOPMENT CO LTD -	34.540,00	HKD	33,850	112.694,12		0,43	0,43
KERRY PROPERTIES LTD -	27.990,00	HKD	36,800	99.282,11		0,38	0,38
KWG PROPERTY HOLDING LTD -	46.500,00	HKD	4,720	21.155,11		0,08	0,08
NEW WORLD CHINA LAND LTD -	147.000,00	HKD	2,120	30.038,17		0,12	0,12
NEW WORLD DEV -	182.000,00	HKD	10,680	187.353,97		0,72	0,72

SHENZHEN INVESTMENT LTD -	100.000,00	HKD	1,860	17.928,06		0,07	0,07
SINO LAND CO. -	118.491,00	HKD	13,840	158.067,19		0,61	0,61
SUN HUNG KAI PROPS -	77.474,00	HKD	119,400	891.621,58		3,42	3,43
THE LINK REIT -	91.461,00	HKD	29,100	256.536,52		0,98	0,99
WHARF (HOLDINGS) LTD. -	60.507,00	HKD	48,550	283.149,06		1,09	1,09
<u>Kaimaninseln</u>							
SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD -	43.500,00	HKD	10,120	42.431,66		0,16	0,16
SHUI ON LAND LTD -	82.500,00	HKD	3,360	26.718,59		0,10	0,10
SOHO CHINA LTD -	56.000,00	HKD	5,660	30.550,95		0,12	0,12
<u>Italien</u>							
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE -	10.000,00	EUR	0,815	8.150,00		0,03	0,03
<u>Japan</u>							
AEON MALL CO LTD -	4.100,00	JPY	1.817,000	68.806,69		0,26	0,27
DAIBIRU CORP. -	4.910,00	JPY	573,000	25.985,31		0,10	0,10
JAPAN PRIME REALTY INC CORP -	35,00	JPY	215.200,000	69.566,82		0,27	0,27
JAPAN REAL ESTATE INV CORP -	19,00	JPY	718.000,000	125.999,82		0,48	0,49
JAPAN RETAIL FD INV CORP -	89,00	JPY	121.700,000	100.039,72		0,38	0,39
KENEDIX REALTY INVESTMENT CORP -	15,00	JPY	280.000,000	38.791,91		0,15	0,15
MITSUBISHI ESTATE -	41.448,00	JPY	1.470,000	562.746,47		2,16	2,17
MITSUMI FUDOSAN -	36.289,00	JPY	1.542,000	516.834,19		1,98	1,99
NIPPON BUILDING FUND INC -	23,00	JPY	779.000,000	165.484,44		0,64	0,64
NOMURA REAL ESTATE HOLD INC -	2.400,00	JPY	1.408,000	31.210,86		0,12	0,12
NOMURA REAL ESTATE OFFICE FD -	14,00	JPY	470.500,000	60.838,64		0,23	0,23
NTT URBAN DEVELOPMENT CORP -	76,00	JPY	65.200,000	45.767,06		0,18	0,18
ORIX JREIT INC -	10,00	JPY	380.000,000	35.097,44		0,14	0,14
SUMITOMO REALTY & DEV. -	19.887,00	JPY	1.896,000	348.256,69		1,34	1,34
TOKYO TATEMONO CO LTD -	13.700,00	JPY	331,000	41.883,25		0,16	0,16
TOKYU LAND CORPORATION -	20.600,00	JPY	391,000	74.393,65		0,29	0,29
TOKYU REIT INC -	8,00	JPY	446.000,000	32.954,65		0,13	0,13
TOP_REIT INC -	10,00	JPY	428.000,000	39.530,80		0,15	0,15
UNITED URBAN INVESTMENT CORP -	85,00	JPY	89.400,000	70.185,65		0,27	0,27
<u>Luxemburg</u>							
GAGFAH SA -	3.388,00	EUR	4,242	14.371,90		0,06	0,06
<u>Malta</u>							
BGP HOLDINGS PLC -	606.000,00	EUR	0,000	0,00			
<u>Norwegen</u>							
NORWEGIAN PROPERTY ASA -	33.000,00	NOK	8,290	36.796,37		0,14	0,14
<u>Niederlande</u>							
CORIO N.V. -	3.566,00	EUR	36,070	128.625,62		0,49	0,50
EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV CERT.	1.662,00	EUR	27,005	44.882,31		0,17	0,17
NIEUWE STEEN INVESTMENTS NV -	1.805,00	EUR	8,871	16.012,16		0,06	0,06
VASTNED-RETAIL -	778,00	EUR	33,550	26.101,90		0,10	0,10
WERELDHAVE NV (AMS)	590,00	EUR	56,100	33.099,00		0,13	0,13
<u>Vereinigtes Königreich</u>							
BRITISH LAND CO LTD -	36.514,00	GBP	4,703	205.069,67		0,79	0,79
CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES -	31.775,00	GBP	1,903	72.209,01		0,28	0,28
CAPITAL SHOPPING CENTRES ORD -	26.784,00	GBP	3,327	106.413,15		0,41	0,41
DERWENT LONDON PLC -	4.570,00	GBP	16,900	92.229,52		0,35	0,36
GRAINGER TRUST PLC -	19.653,00	GBP	1,099	25.792,51		0,10	0,10
GREAT PORTLAND ESTATES -	16.855,00	GBP	3,531	71.071,18		0,27	0,27
HAMMERSON PLC -	29.754,00	GBP	3,918	139.212,05		0,53	0,54
HELICAL BAR PLC -	8.000,00	GBP	1,873	17.888,70		0,07	0,07
INVISTA FOUNDATION PROPERTY TRUST LT -	49.171,00	GBP	0,350	20.551,53		0,08	0,08

LAND SECURITIES GROUP PLC -	32.145,00	GBP	6,750	259.110,04		0,99	1,00
LONDON & STANFORD PROPERTY PLC -	20.470,00	GBP	1,142	27.915,86		0,11	0,11
PICTON PROPERTY INCOME LTD -	30.000,00	GBP	0,420	15.046,57		0,06	0,06
QUINTAIN ESTATES AND DEV. PLC -	35.345,00	GBP	0,415	17.516,33		0,07	0,07
SAFESTORE HOLDINGS PLC -	17.355,00	GBP	1,190	24.662,59		0,10	0,10
SEGRO PLC -	37.739,00	GBP	2,350	105.907,15		0,41	0,41
SHAFTESBURY PLC -	12.420,00	GBP	4,900	72.674,95		0,28	0,28
UNITE GROUP PLC -	11.130,00	GBP	1,850	24.588,61		0,09	0,10
WORKSPACE GROUP PLC -	10.225,00	GBP	2,253	27.503,96		0,11	0,11
<u>Singapur</u>							
ASCENDAS REAL ESTATE INVESTM. TR. -	91.338,00	SGD	2,060	112.796,76		0,43	0,43
CAPITALAND LTD -	131.338,00	SGD	3,080	242.504,07		0,93	0,93
CAPITAMALL TRUST -	112.000,00	SGD	1,800	120.856,06		0,46	0,47
CAPITAMALLS ASIA LTD -	67.000,00	SGD	1,540	61.854,80		0,24	0,24
CITY DEVELOPMENTS LTD -	28.671,00	SGD	11,130	191.300,42		0,73	0,74
GLOBAL LOGISTIC PROPERTIES LTD -	44.000,00	SGD	2,180	57.502,55		0,22	0,22
KEPPEL LAND LTD. -	36.000,00	SGD	3,420	73.808,52		0,28	0,28
MAPLETREE LOGISTICS TRUST -	101.625,00	SGD	0,900	54.830,35		0,21	0,21
SINGAPORE LAND LTD -	12.000,00	SGD	5,710	41.076,67		0,16	0,16
SUNTEC REIT -	108.382,00	SGD	1,230	79.917,19		0,31	0,31
YANLORD LAND GROUP LTD -	28.000,00	SGD	1,380	23.164,08		0,09	0,09
<u>Schweden</u>							
CASTELLUM AB -	7.836,00	SEK	87,100	77.591,21		0,30	0,30
FABEGE AB -	6.965,00	SEK	59,500	47.112,71		0,18	0,18
HUFVUDSTADEN AB "A"	5.818,00	SEK	73,450	48.580,89		0,19	0,19
KLOVERN AB -	7.875,00	SEK	25,000	22.381,57		0,09	0,09
KLOVERN AB -	196,00	SEK	137,500	3.063,79		0,01	0,01
KUNGSLEDEN AB -	4.181,00	SEK	49,400	23.480,49		0,09	0,09
WIHLBORGS FASTIGHETER -	4.000,00	SEK	91,500	41.608,40		0,16	0,16
<u>Schweiz</u>							
ALLREAL HOLDING AG-REG -	360,00	CHF	145,200	43.377,45		0,17	0,17
MOBIMO HOLDING AG REG	149,00	CHF	217,000	26.831,25		0,10	0,10
PSP SWISS PROPERTY AG -	1.963,00	CHF	78,500	127.874,78		0,49	0,49
SWISS PRIME SITE -	1.760,00	CHF	70,650	103.185,76		0,40	0,40
ZUEBLIN IMMOBILIEN HOLDING -	12.060,00	CHF	2,360	23.618,61		0,09	0,09
SUMME AKTIEN				25.954.203,04		99,60	99,95
Immobilienzertifikate							
<u>Singapur</u>							
CAPITACOMMERCIAL TRUST -	98.125,00	SGD	1,185	69.706,93		0,27	0,27
SUMME IMMOBILIENZERTIFIKATE				69.706,93		0,27	0,27
Optionsscheine							
<u>Malaysia</u>							
SP SETIA BHD CALL 21/01/13	148.650,00	MYR	0,950	35.241,82		0,14	0,14
SUMME OPTIONSSCHEINE				35.241,82		0,14	0,14
SUMME WERTPAPIERPORTFOLIO				26.059.151,79		100,00	100,36
ERHALTENE SICHERHEITEN							
<u>Belgien</u>							
KBC GROUP COLLATERAL EUR	3.251.422,74	EUR	1,000	3.251.422,74			12,53
SUMME ERHALTENE SICHERHEITEN				3.251.422,74			12,52

Liquide MITTEL						
Sichtkonten						
<u>Belgien</u>						
KBC GROUP AUD	33.626,69	AUD	1,000	27.159,91		0,11
KBC GROUP CAD	33.769,06	CAD	1,000	25.630,19		0,10
KBC GROUP CHF	166,90	CHF	1,000	138,50		0,00
KBC GROUP EURO	-535.080,32	EUR	1,000	-535.080,32		-2,06
KBC GROUP GBP	4.096,92	GBP	1,000	4.892,43		0,02
KBC GROUP HKD	483.232,56	HKD	1,000	46.577,53		0,18
KBC GROUP JPY	217.737,00	JPY	1,000	2.011,06		0,01
KBC GROUP NOK	2.847,44	NOK	1,000	382,99		0,00
KBC GROUP SEK	183.779,93	SEK	1,000	20.892,87		0,08
KBC GROUP SGD	68.740,29	SGD	1,000	41.208,73		0,16
KBC GROUP USD	353.232,82	USD	1,000	264.059,82		1,02
SUMME SICHTKONTEN				-102.126,29		-0,39
SUMME LIQUIDE MITTEL				-102.126,29		-0,39
SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN						
Forderungen						
<u>Belgien</u>						
KBC GROUP EUR A RECEVOIR	1.406,85	EUR	1,000	1.406,85		0,01
KBC GROUP PM à RECUPERER EUR	2.041,73	EUR	1,000	2.041,73		0,01
SUMME FORDERUNGEN				3.448,58		0,01
Verbindlichkeiten						
<u>Belgien</u>						
KBC GROUP CONTREPARTIE COLLATERAUX EUR	-3.251.422,74	EUR	1,000	-3.251.422,74		-12,52
KBC GROUP EUR A PAYER	-63.532,20	EUR	1,000	-63.532,20		-0,25
SUMME VERBINDLICHKEITEN				-3.314.954,94		-12,77
SUMME SONSTIGE DEBITOREN UND KREDITOREN				-3.311.506,36		-12,75
SONSTIGE						
Zu vereinnahmende Zinsen		EUR		62.872,34		0,24
Aufgelaufene Zinsen		EUR		5.600,32		0,02
Rückstellungen für Kosten		EUR		-16.965,06		-0,06
Vorzutragende Kosten		EUR		17.582,62		0,07
SUMME SONSTIGE				69.090,22		0,27
SUMME NETTOVERMÖGEN				25.966.032,10		100,00

Geographische Verteilung (% des Wertpapierportfolios)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
Australien	8,90	8,79	8,68	8,39
Österreich	0,25	0,32	0,32	0,28
Belgien	0,32	0,32	0,39	0,43
Bermudas	0,23	0,25	0,20	0,26
Kanada	4,17	4,24	4,83	5,46
Schweiz	0,54	0,56	0,79	1,25
China	0,45	0,38	0,40	0,39
Kaimaninseln	0,48	0,37	0,27	0,38
Deutschland	0,60	0,96	0,84	0,88
Finnland	0,22	0,24	0,27	0,34
Frankreich	4,42	4,27	4,43	3,39
Vereinigtes Königreich	5,67	6,01	5,86	5,09
Griechenland	0,13	0,11	0,10	0,09
Hongkong	14,82	13,01	12,42	12,47
Italien	0,03	0,04	0,05	0,03
Japan	10,10	10,80	9,62	9,42
Luxemburg	0,03	0,04	0,02	0,06
Malaysia	0,04	0,10	0,08	0,14
Niederlande	2,13	1,94	1,70	0,95
Norwegen	0,11	0,12	0,15	0,14
Singapur	5,48	4,35	4,37	4,33
Schweden	0,99	1,22	1,23	1,01
USA	39,89	41,56	42,98	44,82
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Verteilung nach Sektoren (% des Wertpapierportfolios)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
Zyklische Sektoren	0,03	0,01	0,00	0,00
(Zyklische) Verbraucher	1,66	1,41	1,44	1,33
Pharma	0,00	0,11	0,09	0,08
Finanzen	0,74	0,77	0,73	1,40
Technologie	0,62	0,57	0,70	1,19
Immobilien	96,95	97,13	97,04	96,00
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Verteilung nach Währungen (% des Nettovermögens)

	31.08.2010	28.02.2011	31.08.2011	29.02.2012
AUD	8,95	8,89	8,94	8,55
CAD	4,18	4,27	4,85	5,60
CHF	0,55	0,57	0,79	1,26
EUR	8,04	7,47	7,11	4,19
GBP	5,68	6,05	5,88	5,14
HKD	14,38	12,40	11,89	12,44
JPY	10,10	10,86	9,88	9,49
MYR	0,04	0,10	0,08	0,14
NOK	0,11	0,12	0,15	0,14
SEK	0,99	1,26	1,25	1,10
SGD	5,45	4,40	4,52	4,52
USD	41,53	43,61	44,66	47,43
Gesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS
KBC SELECT IMMO WORLD PLUS
(IN DER WÄHRUNG DES TEILFONDS)**

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	1.579.481,59	1.579.481,59
Verkäufe	5.757.136,80	5.757.136,80
Summe 1	7.336.618,39	7.336.618,39
Zeichnungen	2.212.513,66	2.212.513,66
Rückzahlungen	6.542.517,61	6.542.517,61
Summe 2	8.755.031,27	8.755.031,27
Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens	25.881.919,26	25.881.919,26
Portfolioumschlagsrate	-5,48 %	-5,48 %

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	1.579.481,59	1.579.481,59
Verkäufe	5.757.136,80	5.757.136,80
Summe 1	7.336.618,39	7.336.618,39
Zeichnungen	2.212.513,66	2.212.513,66
Rückzahlungen	6.542.517,61	6.542.517,61
Summe 2	8.755.031,27	8.755.031,27
Monatsdurchschnitt des Fondsvermögens	25.415.030,96	25.415.030,96
korrigierte Portfolioumschlagsrate	-5,58 %	-5,58 %

Die obenstehende Tabelle zeigt das Volumen der Transaktionen, die in dem Portfolio vorgenommen wurden. Dieses Volumen (korrigiert um Zeichnungen und Rückzahlungen) wird auch mit dem mittleren Nettovermögen (Portfolioumschlagsrate) am Anfang und am Ende des Zeitraums verglichen.

Eine Zahl von ungefähr 0% bedeutet, dass Transaktionen mit Titeln, oder genauer Transaktionen bezüglich der Vermögenswerte mit Ausnahme der Einlagen und liquiden Mittel, in dem betreffenden Zeitraum nur für Zeichnungen und Rückzahlungen durchgeführt wurden. Ein negativer Prozentsatz zeigt an, dass Zeichnungen und Rückzahlungen nur teilweise oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio hervorgerufen haben.

Eine aktive Verwaltung des Fondsvermögens kann zu hohen Portfolioumschlagsraten (monatlicher Prozentsatz >50%) führen.

Die ausführliche Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Sicav oder des Fonds, Avenue du Port 2, 1080 Brüssel, sowie in Deutschland bei der KBC Bank Deutschland AG, Wachtstraße 16, 28195 Bremen (im Folgenden „Informationsstelle“) eingesehen werden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte dieses Teilfonds sowie die Satzung des KBC Select Immo sind kostenlos in Papierform bei der Informationsstelle erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Mitteilungen an Anteilhaber in Deutschland sind am Sitz der Informationsstelle erhältlich. Die Informationsstelle hält auch alle sonstigen Angaben und Informationen bereit, auf die Anteilhaber am Sitz des KBC Select Immo einen Anspruch haben. Bei der Informationsstelle sind darüber hinaus die vereinfachten und die ausführlichen Verkaufsprospekte sowie die geprüften Jahresberichte und ungeprüften Halbjahresberichte der weiteren Teilfonds des KBC Select Immo kostenlos erhältlich. Darüber hinaus sind bei der Informationsstelle während der üblichen Geschäftszeiten an Bankarbeitstagen Informationen über die Gesamtkostenquote und die Portfolioumschichtungsrate der vorangegangenen Perioden erhältlich.

2.4.3 HÖHE DER ENGAGEMENTS BEZÜGLICH POSITIONEN IN FINANZDERIVATEN

IN WERTPAPIEREN	Währung	In der angegebenen Währung	In der Währung des Teilfonds	Losgröße	Transaktionsdatum
KBC COLLATERAL EUR	EUR	3.251.422,74	3.251.422,74	n.v.	29.02.2012

2.4.4 ENTWICKLUNG VON ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND NETTOINVENTARWERT

Zeit- raum	Entwicklung der in Umlauf befindlichen Anteile						
	Zeichnungen		Rückzahlungen		Ende des Zeitraums		
	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	Gesamt
2010 - 02*	8.413,58	6.364,87	5.654,65	116,00	36.989,69	7.716,87	44.706,56
2011 - 02*	9.221,00	1.596,12	12.112,91	2.893,54	34.097,78	6.419,45	40.517,23
2012 - 02*	3.504,42	152,34	12.066,48	2.265,98	25.535,73	4.305,80	29.841,53

Zeit- raum	Von dem OGA gezahlte und vereinnahmte Beträge (in der Währung des Teilfonds)				
	Zeichnungen		Rückzahlungen		
	Thes.	Aussch.	Thes.	Aussch.	
2010 - 02*	5.229.955,35	3.202.002,18	3.100.123,02	56.335,45	
2011 - 02*	7.260.494,33	960.801,83	9.788.285,73	1.775.978,05	
2012 - 02*	2.973.466,43	96.336,54	9.904.287,15	1.433.001,65	

Zeit- raum	Nettoinventarwert Ende des Zeitraums (in der Währung des Teilfonds)			
	des Teilfonds	eines Anteils		
		Thes.	Aussch.	
2010 - 02*	30.146.915,66	703,14	536,20	
2011 - 02*	34.529.528,78	887,13	666,80	
2012 - 02*	25.966.032,10	903,70	671,07	

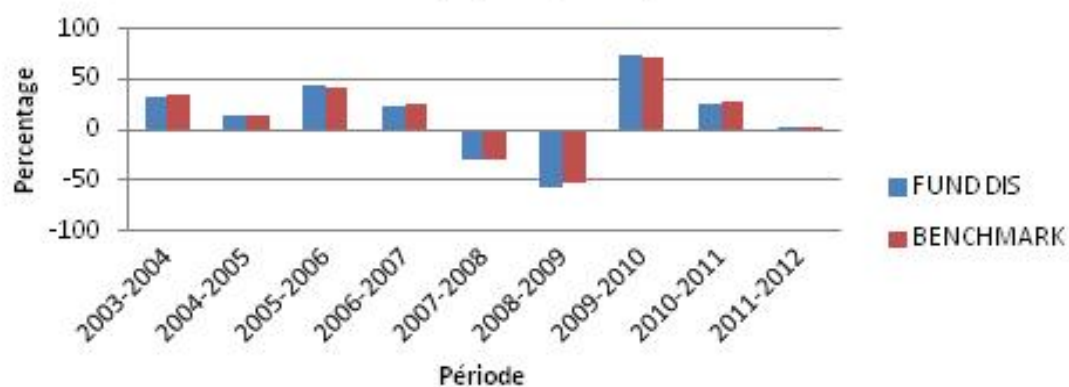
* Das Rechnungsjahr entspricht nicht dem Kalenderjahr

2.4.5 ERTRÄGE

BE0940483689

KBC Select Immo - World Plus - DIS:

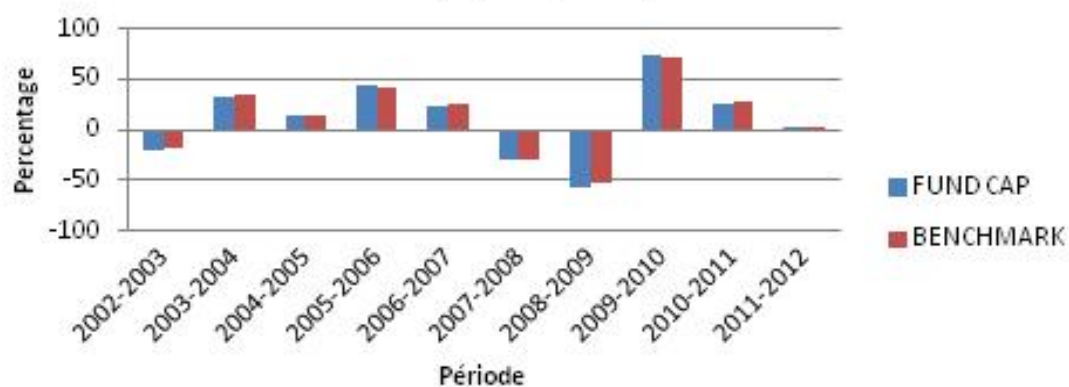
Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du
29/02/2012 (en EUR)



BE0166979428

KBC Select Immo - World Plus - CAP:

Performance sur base annuelle par rapport au benchmark en date du
29/02/2012 (en EUR)



Thes Aus- sch.	ISIN-Code	Wäh- rung	1 Jahr		3 Jahre*		5 Jahre*		10 Jahre*		Seit dem Start*	
			Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Aktien- klasse	Bench- mark	Gründungs- datum	Aktien- klasse
Thes	BE0166979428	EUR	1,87%	3,33%	30,98%	30,74%	-6,98%	-5,55%	3,93%	5,36%	01.03.1998	4,38%
Aus- sch.	BE0940483689	EUR	1,87%	3,33%	30,95%	30,74%	-7,00%	-5,55%			26.02.2003	7,02%

* die Kurse sind auf Jahresbasis angegeben.

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen Anhaltspunkt für die Zukunft dar.

- Das Histogramm zeigt die Entwicklungen ganzer Geschäftsjahre.
- In diesen Zahlen sind Umstrukturierungen nicht berücksichtigt.
- Berechnung in EUR (ex BEF).
- Der Ertrag wird berechnet als die Änderung des Inventarwertes zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt als Prozentsatz. Für Anteile, die Dividenden zahlen, wird die Dividende geometrisch in der Rendite kompensiert.
- Berechnungsmethode für den Tag D (VIN = Inventarwert)

Thesaurierende Anteile (Thes)

Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:

$$[\text{VIN}(\text{D}) / \text{VIN}(\text{Y})]^{1 / X} - 1$$

wobei Y = D-X

Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:

$$[\text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{1 / F} - 1$$

wobei F = 1, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert

wobei F = (D-S) / 365,25, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert

Ausschüttende Anteile (Aussch.)

Ertrag am Tag D in einem Zeitraum von X Jahren:

$$[C * \text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{Y})]^{1 / X} - 1$$

wobei Y = D-X

Ertrag am Tag D seit dem Auflegungsdatum S des Anteils:

$$[C * \text{NIW}(\text{D}) / \text{NIW}(\text{S})]^{1 / F} - 1$$

wobei F = 1, wenn der Anteil am Tag D seit weniger als einem Jahr existiert

wobei F = (D-S) / 365,25, wenn der Anteil am Tag D seit mehr als einem Jahr existiert

wobei C ein Faktor ist, der durch alle Dividenden N zwischen dem Berechnungsdatum D und dem Referenzdatum bestimmt wird.

Für die Dividende i am Tag Di mit dem Wert Wi gilt:

$$C_i = [W_i / \text{NIW}(D_i)] + 1$$

i = 1 ... N

oder C = C0 * ... * CN.

- Wenn der Zeitraum zwischen den zwei Zeitpunkten länger als ein Jahr ist, wird die normale Ertragsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem die n-te Wurzel aus 1 plus dem Gesamtertrag des Anteils gezogen wird.
- In den oben angegebenen Renditen sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt.
- Es handelt sich um Renditen der thesaurierenden und der ausschüttenden Anteile.

2.4.6 KOSTEN

Gesamtkostenquote: * 1,695%

Der Prozentsatz wurde am Ende des Geschäftsjahres (31. August) berechnet.

* Die folgenden Kosten sind in der Gesamtkostenquote nicht enthalten:

- Transaktionskosten
- Zinszahlungen auf aufgenommene Kredite
- Zahlungen im Zusammenhang mit Finanzderivaten
- vom Anleger direkt bezahlte Provisionen und Kosten
- eventuelle Verrechnungsprovisionen

Verrechnungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der beauftragte Fondsverwalter können Verrechnungsprovisionen erhalten.

Der Empfänger hat interne Grundsätze für die Annahme von Verrechnungsprovisionen und die Vermeidung eventueller diesbezüglicher Interessenkonflikte aufgestellt. Um sicherzustellen, dass diese Grundsätze beachtet werden, führt er geeignete interne Kontrollmaßnahmen durch. Ausführlichere Informationen sind dem allgemeinen Teil des Jahresberichts zu entnehmen.

Intermediär	Von 01.09.11 bis 29.02.12 gezahlte Bruttoprovision (€)	Von 01.09.11 bis 29.02.12 vorgenommene CSA-Gutschriften (€)	Prozentsatz
MERRILL	1.087	679	62,50%
MORGAN STANLEY	1.626	962	59,15%
UBSWDR	705	431	61,17%

Existenz von Gebührenteilvereinbarungen und Rabatten:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Vergütung mit der Vertriebsgesellschaft und institutionellen und/oder professionellen Dritten teilen.

Im Prinzip handelt es sich um 35 bis 60%, wenn die Vertriebsgesellschaft zur KBC Groupe SA gehört, und um 35 bis 70%, wenn die Vertriebsgesellschaft nicht zur KBC Groupe SA gehört; allerdings beträgt die Vergütung der Vertriebsgesellschaft in einer begrenzten Anzahl von Fällen weniger als 35%. Auf Anfrage kann der Anleger ausführlichere Informationen bezüglich dieser Fälle erhalten.

Wenn die Verwaltungsgesellschaft das Vermögen des Organismus für gemeinsame Anlagen in Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen investiert, die nicht von einem zur KBC Groupe SA gehörigen Unternehmen verwaltet werden, und die Verwaltungsgesellschaft eine Vergütung erhält, so zahlt die Verwaltungsgesellschaft diese Vergütung an den Organismus für gemeinsame Anlagen.

Die Aufteilung der Gebühren hat keinen Einfluss auf den Betrag der Verwaltungsprovision, die der Teilfonds an die Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung vorgesehenen Einschränkungen, die nur mit der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung geändert werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft hat mit der Vertriebsgesellschaft eine Vertriebsvereinbarung geschlossen, um durch die Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine größere Verbreitung der Teilfondsanteile zu erreichen.

Es ist im Interesse der Anteilhaber, des Teilfonds und der Vertriebsgesellschaft, dass die größtmögliche Anzahl von Anteilen verkauft wird und folglich die Aktiva des Teilfonds so hoch wie möglich sind. In dieser Hinsicht gibt es deshalb keine Interessenkonflikte.

2.4.7 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN FINANZAUSWEISEN UND ANDERE ANGABEN

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1,4% p.a., berechnet auf der Basis des mittleren Gesamtnettovermögens des Teilfonds, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert sind.

Zusätzlich: Erfolgsprämie: Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Erfolgsprämie gemäß Beschreibung im Verkaufsprospekt.

Die Vergütung des Verwaltungsagenten ist am Ende jedes Monats zu zahlen und wird unter Bezugnahme auf das mittlere Gesamtnettovermögen des Teilfonds berechnet.

Vergütung des Abschlussprüfers: 1.700 Euro jährlich. Diese Vergütung ist ohne MwSt. und wird nach dem Ablauf des Dreijahresmandats angepasst.

Die Depotgebühr wird berechnet auf den Wert der Titel, die bei dem Verwahrer am letzten Bankarbeitstag des vorhergehenden Kalenderjahres deponiert waren, ausgenommen Vermögenswerte, die in von einer Finanzinstitution der KBC-Gruppe verwalteten Anlageorganismen investiert waren. Die Depotgebühr wird am Beginn des Kalenderjahres gezahlt.

Soziale, ethische und umweltbezogene Aspekte:

Jegliche Beteiligung an Herstellern umstrittener Waffen, von denen man durch internationalen Konsens im Laufe der letzten fünf Jahrzehnte schließen kann, dass ihr Gebrauch unverhältnismäßig großes Leid in der Zivilbevölkerung verursacht, wird resolut aus dem Teilfonds ausgeschlossen. Es handelt sich vor allem um Hersteller von Antipersonenminen, Bomben, Granaten und Waffen, die abgereichertes Uran enthalten. Während der Teilfonds eine solche Politik verfolgt, verbindet er finanzielle Ziele und die Beachtung der sozialen Realität des Sektors oder der Region miteinander.

Ausübung der Stimmrechte:

Falls nötig und zutreffend, übt die Verwaltungsgesellschaft die mit den im Portfolio der Sicav befindlichen Aktien verbundenen Stimmrechte im Interesse der Aktionäre aus.

Die Haltung der Verwaltungsgesellschaft bezüglich der zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkte gründet sich auf folgende Kriterien:

- Der Wert darf für die Aktionäre nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Unternehmensführungsregeln – mit Ausnahme derjenigen, die sich auf die Rechte der Minderheitsaktionäre beziehen – müssen respektiert werden.
- Die Mindestanforderungen für nachhaltige und soziale Unternehmen müssen respektiert werden.

Die Liste der Firmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Sicav erhältlich.

Wertpapierleihe

Der Organismus für gemeinsame Anlagen hat gemäß dem königlichen Erlass vom 7. März 2006 über Wertpapierleihe Wertpapiere an einen Entleiher verliehen, an den das Eigentum an den verliehenen Wertpapieren übertragen wird, ohne dass diese Übertragung in Buchwerten ausgedrückt worden wäre.

Für den Zeitraum vom 01.09.2011 bis zum 29.02.2012 beläuft sich der Ertrag aus verliehenen Wertpapieren auf 19.161,47 EUR. KBC Asset Management SA erhält 50% des für die verliehenen Wertpapiere vereinnahmten Nettoertrags.

Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierleihtransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, avenue du Port 2, 1080 Brüssel, erhältlich.

**Zusammensetzung der verliehenen Vermögenswerte am
29.02.2012**

Wertpapier	Währung	Menge	Kurs	Bewertung in der Währung des Portfolios
AEON MALL CO LTD	JPY	1.300	1.817,000	21.816,75
ASCENDAS REAL ESTATE INV. TRST	SGD	46.000	2,060	56.807,15
BROOKFIELD OFFICE PROPERTIES INC	CAD	16.300	17,190	209.626,30
CALLOWAY REAL ESTATE INVESTMENT	CAD	5.500	27,060	111.345,53
CANADIAN APARTMENT PROP.REAL EST.	CAD	4.500	23,030	77.533,39
CANADIAN REAL ESTATE INV. TRUST DIV	CAD	3.916	38,240	112.032,20
CAPITACOMMERCIAL TRUST 'CCT'	SGD	93.000	1,185	66.066,18
CAPITAMALL TRUST	SGD	111.999	1,800	120.854,98
CAPITAMALLS ASIA LTD	SGD	65.000	1,540	60.008,39
CHARTWELL SENIORS HOUSING REIT	CAD	8.900	9,170	61.057,87
CHINA OVERS LAND INV	HKD	161.080	16,260	252.454,10
COMMONWEALTH PROPERTY OFFICE FUND	AUD	43.840	0,975	34.523,87
COUNTRY GARDEN HOLDINGS COMPANY	HKD	130.000	3,510	43.981,57
DUNDEE REAL ESTATE INVESTMENT	CAD	1.200	34,400	30.883,18
H&R REAL ESTATE INVESTMENT	CAD	8.289	23,620	146.475,28
JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT CORP	JPY	18	718.000,000	119.368,25
LINK REIT	HKD	91.460	29,100	256.533,72
RIOCAN REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	CAD	12.500	27,120	253.619,12
SUN HUNG KAI PROPS	HKD	77.473	119,400	891.610,07
SUNTEC REIT	SGD	108.381	1,230	79.916,45
			Gesamt	3.006.514,35

Für die verliehenen Vermögenswerte erhaltene Sicherheiten

Bezeichnung	Währung	Nominalbetrag	Währung des Portfolios	Bewertung in der Währung des Portfolios
OESTERREICH 2007 4.3% 15/09/17	EUR	305.000	EUR	346.634,33
BUNDESREPUB.DTL. 2006 1 1/2% 15/04/16 INDXLK	EUR	245.000	EUR	307.380,68
OAT FRANCE 2005 3% 25/10/15	EUR	5.000	EUR	5.351,85
FRANCE 2007 4,50% 12/07/2012	EUR	569.000	EUR	594.249,94
BTAN FRANCE 2008 4 1/2% 12/07/13	EUR	413.000	EUR	447.277,35
NEDERLAND 2002 5% 15/07/12	EUR	1.196.000	EUR	1.255.878,94
NEDERLAND 2009 4.00% 15/07/19	EUR	251.000	EUR	294.649,65
			Gesamt	3.251.422,74

Für die Bewertung der in dieser detaillierten Liste aufgeführten erhaltenen Sicherheiten wurden von dem Bereich Collateral Management der KBC-Bank gelieferte Richtkurse verwendet.